



中源协和细胞基因工程股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金暨关联交易报告书

（修订稿）

上市公司名称	中源协和细胞基因工程股份有限公司
股票上市地点	上海证券交易所
股票简称	中源协和
股票代码	600645

交易对方	住所及通讯地址
天津开发区德源投资发展有限公司	天津开发区黄海路 2 号 10 号楼
上海泽金投资管理有限公司	上海浦东康新公路 3399 弄 6 号楼 401 室
上海中卫创业投资中心（有限合伙）	上海嘉定区城北路 333 号 7 幢 1150 室
上海国弘开元投资中心（有限合伙）	上海恒丰路 600 号（1-5）幢 2101-29 室
王辉等 6 名自然人	具体见“第二节交易对方基本情况”

独立财务顾问



（江苏省无锡市新区高浪东路 19 号 15 层）

二零一四年十二月

声明

（一）董事会声明

本公司及董事会全体成员保证本报告书内容的真实、准确、完整，对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计报告真实、准确、完整。

本报告书所述事项并不代表中国证监会、上海证券交易所对于本次重大资产重组相关事项的实质性判断、确认或批准。本报告书所述本次重大资产重组相关事项的生效和完成尚需取得有关审批机关的备案、批准或核准。

（二）交易对方声明

本次重大资产重组的交易对方王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）已出具承诺函，保证其为本次重大资产重组所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

修订说明

1、 本次重组已取得中国证监会的核准批复，因此在本次交易的决策过程等处增加了本次重组取得上述核准的说明，并删除了与审核相关的风险提示。

2、 补充披露本次募集配套资金的必要性，具体详见本交易报告书“第五章 本次交易涉及的发行股份情况”之“五、募集配套资金的必要性”。

3、 补充披露本次锁价发行募集配套资金的资金来源、德源投资目前所持上市公司股份的减持安排，具体详见本交易报告书“第五章 本次交易涉及的发行股份情况”之“六、募集配套资金采取锁价方式发行”、“八、德源投资目前所持上市公司股份的减持安排”

4、 补充披露锁价发行是否损害上市公司及中小股东利益的分析，具体详见本交易报告书“第五章 本次交易涉及的发行股份情况”之“七、锁价发行是否损害上市公司及中小股东利益的分析”。

5、 补充披露本次配套募集资金管理和使用的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，具体详见本交易报告书“第五章 本次交易涉及的发行股份情况”之“九、关于配套募集资金管理和使用的内部控制制度”。

6、 补充披露本次募集配套资金失败的补救措施，具体详见本交易报告书“第五章 本次交易涉及的发行股份情况”之“十、募集配套资金失败的补救措施”

7、 补充披露 2011 年 5 月的股权转让及增资是否构成股权激励的说明，具体详见本交易报告书“第四章 交易标的基本情况”之“一、交易标的基本情况”之“（五）关于 2011 年 5 月的股权转让及增资是否构成股权激励的说明”

8、 补充披露 2013 年标的资产股权转让及增资价格的作价依据及合理性，并结合前述股权转让及增资对应的标的资产约 5.88 亿元的估值，补充披露本次交易价格的公允性，具体详见本交易报告书“第四章 交易标的基本情况”之“八、交易标的评估及定价情况”之“（六）标的资产 2013 年股权转让及增资价格的作价依据及本次交易价格的公允性”

9、 补充披露郁嘉铭自标的资产成立起在标的资产的任职情况，具体详见本交易报告书“第三章 交易对方基本情况”之“二、现金及发行股份购买资产交易对方详细情况”之“（六）郁嘉铭”。

10、 补充披露本次交易盈利预测补偿协议中不可抗力事件涉及的具体情形、协商原则，以及因不可抗力事件导致盈利预测补偿无法实施对中小投资者权益的影响和相应的保护措施，具体详见本交易报告书“第六章 本次交易合同的主要内容”之“二、《业绩补偿协议》、《业绩补偿补充协议》及《业绩补偿补充协议之二》”。

11、 众华会计师事务所已对标的资产截至 2014 年 6 月 30 日的财务数据进行了审计，并出具了众会字(2014)第 4707 号《审计报告》，公司已根据标的资产最新的审计报告对《交易报告书》中的财务数据进行了更新。

12、 补充披露本次重组中对中小投资者权益保护的安排，包括但不限于股东大会表决情况、网络投票的落实情况、资产定价公允性、并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排等，具体详见本交易报告书“第十四章 其他事项”之“七、本次重组对中小投资者权益保护的安排”

13、 补充披露关于股权激励对于本次重组的影响，具体详见本交易报告书“第二章 上市公司基本情况”之“二、上市公司设立、历次股权和注册资本变动情况”之“（三）公司上市后的历次股本、股权结构变动情况”

14、 补充披露公司名称变更的事项，具体详见交易报告书“第二章 上市公司基本情况”之“二、上市公司设立、历次股权和注册资本变动情况”之“（三）公司上市后的历次股本、股权结构变动情况”

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次交易的主要内容

本次重大资产重组，拟通过中源协和向上海执诚生物科技股份有限公司（以下简称“执诚生物”）的股东发行股份及支付现金的方式购买上海执诚 100%的股权，同时公司向德源投资定向发行股份募集配套资金 2.66 亿元用于支付本次收购对价的现金部分及应由公司承担的发行费用、补充流动资金。本次重组的情况概要如下：

（一）本次重组的交易对方为执诚生物的股东王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）。

（二）本次重组的交易标的为本公司拟购买的执诚生物 100%的股权。其中：交易对价的 70%由中源协和向资产转让方发行股份的方式支付，交易对价的 30%由中源协和以向其控股股东德源投资定向发行股份取得的募集资金支付。

（三）本次重组将通过向德源投资定向发行股份的方式募集配套资金 2.66 亿元，募集资金金额不超过本次交易总金额的 25%，拟用于支付本次收购对价的现金部分及应由公司承担的发行费用、补充流动资金。

（四）本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套金的股份发行价格均为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也将随之进行调整。

最终发行价格及数量以中国证监会核准为准。

（五）本次重组中，执诚生物 100%的股权经中同华评估的价值为 83,000 万元。考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的交易价格为 80,000 万元。

（六）本次重组完成后，本公司控股股东仍为德源投资，实际控制人仍为李德福先生；本次重组不会导致本公司控股股东和实际控制人发生变更，亦不构成借壳上市。

（七）本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=标的资产价格*70%/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。本次发行股份募集配套资金涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=配套资金金额/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

根据标的资产的交易价格及预计募集配套资金金额，本次发行股份总数量为 33,714,284 股。

（八）发行股份锁定期安排

（1）发行股份购买资产

王辉认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，其他认购方认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让，其中：王荣及上海泽金投资管理有限公司认购的股份在上述锁定期届满后，按照每年 4:3:3 的比例分三年逐步解锁，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

（2）发行股份募集配套资金

天津开发区德源投资发展有限公司认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

（九）业绩承诺

资产转让方承诺执诚生物 2014 年、2015 年、2016 年的净利润分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。相关年度业绩承诺以“扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润”为口径。如标的资产届时实际实现的

净利润未达到上述承诺利润数，则资产转让方中的王辉、王荣及上海泽金投资管理有限公司（即“补偿义务人”）应就未达到承诺利润的部分对上市公司进行补偿。

二、标的资产的评估作价情况

根据中同华出具的中同华评报字(2014)第 148 号《评估报告》，在评估基准日 2013 年 12 月 31 日，标的资产评估价值为 83,000 万元。本次重组的交易价格以上述评估结果为依据，同时考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易各方协商确定为 80,000 万元。

三、本次发行股票的价格及发行数量

（一）发行价格

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的价格均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

（二）发行数量

本次交易的发行股份数量总数为以下两部分之和：

1、本次交易中，标的资产交易价格为 80,000 万元，其中对价的 70%通过股份支付，按 24.50 元/股的价格计算，需发行股份数约为 22,857,142 股。

2、本次交易中，拟募集配套资金 2.66 亿元，按 24.50 元/股的价格计算，需发行股份数约为 10,857,142 股。

综上，本次交易中源协和预计发行股份数量为 33,714,284 股，最终发行数量经中国证监会核准确定。

四、本次交易构成重大资产重组及关联交易，不构成借壳上市

本次交易拟购买标的资产的交易价格为 80,000 万元，占上市公司最近一个

会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产金额的比例达到 50%以上，且超过 5,000 万元人民币。根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易方案中的募集配套资金股份认购方为德源投资。德源投资现持有公司总股本的 25.42%，为公司控股股东，因此本次交易构成关联交易。

本次交易前后公司的控股股东和实际控制人没有发生变化，控股股东仍然为德源投资，实际控制人仍然为李德福先生，因此本次交易不构成借壳上市。

重大风险提示

（一）标的资产估值增值幅度较大和盈利预测的风险

截至2013年12月31日，执诚生物经审计净资产为20,321.89万元。本次评估最终采用收益法评估结果作为最终评估结论，评估基准日2013年12月31日，执诚生物股东全部权益评估价值为83,000万元，比审计后账面净资产增值62,678.11万元，增值率为308.43%，虽然本次交易作价经协商之后确定为80,000万元，本次交易仍然存在一定的价值高估风险。

（二）重组后上市公司长期无法分红的风险

截至2014年6月30日，上市公司母公司未分配利润为-2.11亿元，不具备分红条件。公司未分配利润为负属于公司历史上的亏损所致，本次重组完成之后上市公司仍然可能存在长期无法分红的风险。

（三）新产品市场开拓风险

随着科学技术日新月异、客户需求逐渐提高，体外诊断创新产品逐步向性能稳定、检测定量、操作便捷的综合性产品发展，因此POCT(point-of-care testing的缩写，即时诊断，是指在患者床旁进行的快速检测技术)产品由于可结合各类诊断方法学并实现检测床旁化，现已成为国际市场技术发展的新趋势并于近年来高速发展，代表当前国内外领先的免疫诊断技术，并结合POCT原理实现诊断床旁化，顺应了国际发展趋势。

执诚生物子公司纽克生物主要从事POCT相关产品的研发、生产及销售，但纽克生物的产品仍处于研发阶段，尚未正式开始生产。公司无法保证该产品在短期内即获得国内市场的充分认可，医疗卫生机构对相关产品的接受程度亦具有不确定性。

鉴于纽克生物目前尚未盈利的情况，本次交易原计划将纽克生物剥离出收购范围，但鉴于纽克生物未来存在较大的发展空间，经协商之后决定将纽克生物一并纳入本次收购范围。然而，目前国内附加值较高的POCT产品（如时间分辨荧光免疫等方法学产品）应用较少，免疫诊断总体尚处于从基础方法学向附加值更高

的先进方法学过渡时期；另一方面我国仍普遍应用大型生物分析仪器进行检测，床旁便捷检测产品较少。因此本次重组之后存在新产品市场开拓风险。

（四）代理销售英国朗道试剂的风险

为满足各类医疗卫生机构对产品的多元化需求，执诚生物除销售自主生产的DENUO试剂外，还作为英国朗道公司在中国大陆地区的三家总代理之一经销RANDOX试剂。最近三年公司RANDOX的代理业务收入占比在25%——30%之间，是公司业务的重要组成部分。

目前，公司已经与RANDOX建立了长期稳固的合作关系，每年与其签署一次代理协议。但若未来失去RANDOX试剂代理权或英国朗道公司减少对公司的供给，将对公司经营业绩造成不利影响。

（五）税收优惠政策风险

2011年，执诚生物获得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局及上海市地方税务局颁发的《高新技术企业证书》。根据相关政策，执诚生物在2011年、2012年及2013年享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。

根据上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》的要求，执诚生物已经提交复审材料。经专家合规性审查，2014年10月23日，上海市高新技术企业认定办公室发布《关于公示2014年上海市第二批拟复审高新技术企业名单的通知》，将上海市2014年第二批拟复审高新技术企业名单予以公示，对公示中企业有异议的，自公布之日起15个工作日内向上海市高新技术企业认定办公室以书面形式提出。执诚生物属于本次公示的企业之一，截至本报告出具日，公示期已经截止。

按照《高新技术企业认定管理办法》的认定条件及上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》中复审条件的要求，预计执诚生物2014年底可以通过高新技术企业复审工作，复审通过后公司在2014年、2015年及2016年可以继续享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。但若未来政府提高高新技术企业审核门槛，公司能否达到新标准继续享受企业所得税税收优惠政策将存在不确定性。

（六）商誉减值风险

本次收购完成之后，合并报表范围增加的商誉为595,568,771.21元，金额较大。按照会计准则的要求，商誉无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。若执诚生物未来经营中收益不达预期，收购标的资产所形成的商誉将存在减值风险。

目录

声明.....	2
修订说明.....	3
重大事项提示.....	5
重大风险提示.....	9
目录.....	12
释义.....	16
第一章 本次交易概述.....	19
一、本次交易的背景和目的	19
二、本次交易的决策过程	20
三、本次交易主要内容	21
第二章 上市公司基本情况	28
一、基本情况	28
二、上市公司设立、历次股权和注册资本变动情况	29
三、最近三年重大资产重组情况	36
四、主营业务概况	36
五、公司最近三年及一期主要财务数据	37
六、控股股东及实际控制人概况	38
七、公司下属子公司情况	41
第三章 交易对方基本情况	45
一、交易对方总体情况	45
二、现金及发行股份购买资产交易对方详细情况	45
三、募集配套资金的交易对方详细情况	67
四、其他事项说明	67
第四章 交易标的基本情况	69
一、交易标的的基本情况	69
二、交易标的最近三年主营业务发展情况	83
三、交易标的主要财务指标	113

四、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况	115
五、交易标的最近三年进行资产评估、交易、增资或改制的情况	120
六、交易标的近十二个月内所进行的重大资产收购出售事项，以及企业目前的未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保等	121
七、交易标的未来盈利能力的说明	121
八、交易标的评估及定价情况	130
九、交易标的合法合规性的说明	184
第五章 本次交易涉及股份发行的情况.....	186
一、本次交易的方案概要	186
二、本次发行股份的具体方案	186
三、独立财务顾问具有保荐人资格	189
四、本次交易对上市公司的影响	189
五、募集配套资金的必要性	193
六、募集配套资金采取锁价方式发行	202
七、锁价发行是否损害上市公司及中小股东利益的分析	204
八、德源投资目前所持上市公司股份的减持安排	205
九、关于配套募集资金管理和使用的内部控制制度	206
十、募集配套资金失败的补救措施	216
第六章 本次交易合同的主要内容	218
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份及支付现金购买资产补充协议》、《发行股份及支付现金购买资产补充协议之二》及《发行股份及支付现金购买资产补充协议之三》	218
二、《业绩补偿协议》、《业绩补偿补充协议》及《业绩补偿补充协议之二》	224
三、《股份认购协议》、《股份认购补充协议》、《股份认购补充协议之二》及《股份认购补充协议之三》	227
第七章 本次交易的合规性	230
一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定	230
二、本次交易符合《重组管理办法》第四十二条的规定	234

三、本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见要求的说明 ..	236
四、不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发 行股票的情形	237
第八章 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析	238
一、本次交易定价的依据	238
二、本次交易价格的公允性分析	238
第九章 本次交易对上市公司的影响	244
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析	244
二、交易标的行业前景分析	250
三、交易完成后的财务状况、盈利能力及未来趋势分析	266
四、公司在未来经营中的优势和劣势	272
五、本次交易对公司其它方面的影响	272
第十章 财务会计信息	274
一、交易标的最近两年合并财务报表	274
二、上市公司最近两年及一期备考合并财务报表	276
三、标的资产盈利预测审核报告	280
四、上市公司备考合并盈利预测审核报告	283
第十一章 同业竞争和关联交易	287
一、本次交易完成后同业竞争情况	287
二、本次交易完成后关联交易情况	288
第十二章 本次交易对上市公司治理机制和独立性的影响	303
一、本次交易对上市公司治理机制的影响	303
二、本次交易对上市公司独立性的影响	304
第十三章 风险因素	307
第十四章 其他事项	310
一、本次交易完成后资金占用情况	310
二、本次交易完成后关联担保情况说明	310
三、本次交易完成后上市公司负债结构的说明	310
四、上市公司最近十二个月内发生的资产交易	310

五、公司股票连续停牌前股价波动情况的说明	310
六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况	311
七、本次重组中对中小投资者权益保护的安排	316
第十五章 对本次交易出具的结论性意见	324
一、独立董事意见	324
二、独立财务顾问对本次交易的意见	325
三、法律顾问对本次交易的意见	325
第十六章 本次发行相关机构	326
一、独立财务顾问	326
二、法律顾问	326
三、审计机构	326
四、资产评估机构	327
第十七章 声明与承诺	328
一、上市公司及全体董事声明	328
二、独立财务顾问声明	329
三、法律顾问声明	330
四、审计机构声明	331
五、评估机构声明	333
第十八章 备查文件	334
一、备查文件目录	334
二、备查文件地点	335

释义

本报告中，除非另有说明，下列词语具有下述含义：

公司、本公司、上市公司、中源协和、发行人	指	中源协和细胞基因工程股份有限公司（公司曾用名“中源协和干细胞生物工程股份公司”）
上海执诚、执诚生物、执诚公司	指	上海执诚生物科技股份有限公司
执诚有限	指	上海执诚生物技术有限公司（执诚生物前身）
控股股东、德源投资	指	天津开发区德源投资发展有限公司
本次发行、本次交易、本次重组	指	中源协和向执诚生物的股东发行股份及支付现金的方式，购买执诚生物 100%的股权，同时公司向德源投资定向发行股份募集配套资金 2.66 亿元。
标的资产、交易标的	指	执诚生物 100%股权
本报告书	指	中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书
独立财务顾问、华英证券	指	华英证券有限责任公司
律师	指	北京国枫凯文律师事务所
瑞华	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
众华	指	众华会计师事务所（特殊普通合伙）
中同华	指	北京中同华资产评估有限公司
定价基准日	指	中源协和第七届董事会第三十六次会议决议公告日
红礪投资公司	指	天津红礪投资发展股份有限公司
协和干细胞公司	指	协和干细胞基因工程有限公司
和泽生物公司	指	和泽生物科技有限公司
重庆细胞公司	指	重庆市细胞生物工程技术有限公司
协和华东公司	指	协和华东干细胞基因工程有限公司
内蒙古银宏干细胞公司	指	内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司
鸿港投资公司	指	天津鸿港投资有限公司

藤洲生命公司	指	天津藤洲生命科技投资有限公司
执诚医疗	指	上海执诚医疗器械有限公司，执诚生物全资子公司
纽克生物	指	上海纽克生物技术有限公司，执诚生物全资子公司
泽金投资	指	上海泽金投资管理有限公司
中卫创投	指	上海中卫创业投资中心（有限合伙）
国弘开元、开元投资	指	上海国弘开元投资中心（有限合伙）
英国朗道公司	指	Randox Laboratories Ltd.
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产协议》
《发行股份及支付现金购买资产补充协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产补充协议》
《发行股份及支付现金购买资产补充协议之二》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产补充协议之二》
《发行股份及支付现金购买资产补充协议之三》	指	《中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产补充协议之三》
《股份认购协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购协议》
《股份认购补充协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议》
《股份认购补充协议之二》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议之二》
《股份认购补充协议之三》	指	《中源协和细胞基因工程股份有限公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议之三》
《业绩补偿协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿协议》
《业绩补偿补充协议》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、

		上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿补充协议》
《业绩补偿补充协议之二》	指	《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿补充协议之二》
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
中证登、中证登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
《公司法》	指	2013 年 12 月 28 日最新修订并于 2014 年 3 月 1 日起施行的《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	2013 年 6 月 29 日最新修订的《中华人民共和国证券法》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、中源协和的发展战略

自德源投资 2007 年成为发行人控股股东以来，发行人一直坚持做大做强干细胞技术服务的发展方向，不断清理历史遗留的纺织类资产，集中精力做好干细胞主业，目前发行人的主营业务为干细胞检测制备和存储服务。发行人以创建国内一流的干细胞技术服务和科研企业为总目标，以自主创新为核心，以质量和营销为支撑，凭借公司研发、生产及营销网络优势，目前重点发展干细胞存储服务，未来将不断向干细胞下游产业延伸，优化产品结构，提升市场优势，提高发行人盈利水平。

发行人控股股东及管理层都决心致力于通过提供干细胞资源、技术、产品和服务，改善人类生命健康水平，秉承孜孜以求和精益求精的态度，引领干细胞产业发展方向，打造行业标杆，使发行人未来成为全球有影响力的、中国最大的、以干细胞和基因技术为核心的，以改善人类生命健康为目的，集干细胞生物资源保存、研发、产品、服务为一体的生命科技产业龙头。

2、执诚生物的发展战略

经过十年的发展，执诚生物已成为集研发、生产、营销、售后技术服务为一体的先进体外诊断产品生产企业。自成立以来一直秉承“执业界之牛耳，诚信为本”的宗旨，坚持“务实中求发展”的品牌经营理念和“精益求精、把握细节”的质量管理理念，以市场为导向，以研发创新为动力，不断推进技术成果产业化以及产品国际化战略，力争发展成为代表国内行业领先水平、具备一定国际竞争力和知名度的体外诊断产品综合企业。

未来执诚生物将不断扩大生化诊断试剂生产规模，并通过加快相关产品研发，实现产品种类向免疫诊断、分子诊断领域延伸，逐步形成产品多元化，以满足终端医疗卫生机构的综合需求。

（二）本次交易的目的

中源协和现有业务范围主要包括干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养等业务，同时上市公司也在从事细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发业务。通过收购执诚生物，并与上市公司现有业务及营销渠道有效整合后，公司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。公司的整体竞争实力将因此得到增强，持续经营能力进一步提高。

二、本次交易的决策过程

（一）决策程序

1、本次交易的决策过程

（1）2014年2月7日，因德源投资正在筹划与本公司相关的重大事项，该事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，切实维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，经公司申请，本公司股票停牌。

（2）2014年2月14日，经与有关各方论证和协商，本公司拟进行重大资产重组事项，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司申请，本公司股票自2014年2月14日起继续停牌。

（3）2014年2月20日，本公司召开第七届董事会第三十六次会议审议通过本次重大资产重组预案及相关议案。同日，上市公司与相关交易方分别签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》、《股份认购协议》及《业绩补偿协议》。公司股票已于本公司披露重大资产重组预案后恢复交易。

（4）2014年4月23日，交易双方就收购事项重要交易条款产生分歧。因上述事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，切实维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，经公司申请，公司股票于2014年4月23日起再次停牌。

(5) 2014年5月22日, 公司召开七届四十三次董事会会议, 审议通过本次重大资产重组正式方案的相关议案。同日, 上市公司与相关交易方分别签署了《发行股份及支付现金购买资产补充协议》、《股份认购补充协议》及《业绩补偿补充协议》。

(6) 2014年8月19日, 公司召开第八届董事会第二次会议, 中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司签署了《关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿补充协议之二》。

(7) 2014年10月24日, 公司召开第八届董事会第七次会议, 审议并于当日签署了《发行股份及支付现金购买资产补充协议之二》及《关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议之二》。

(8) 2014年11月27日, 公司召开第八届董事会第十次会议, 审议并于当日签署了《发行股份及支付现金购买资产补充协议之三》及《关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议之三》。

(9) 截至本报告书签署之日, 本次重组已取得中国证监会证监许可【2014】1403号《关于核准中源协和细胞基因工程股份有限公司向王辉等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》核准本次交易。

(二) 关联方回避表决情况

本次交易构成关联交易, 关联董事在审议本次交易的七届三十六次董事会和七届四十三次董事会上回避表决。

在公司审议本次交易的股东大会上, 关联股东德源投资、李德福等回避表决。

三、本次交易主要内容

(一) 总体方案

本次交易主要由发行股份及支付现金购买资产和配套融资两个部分组成。

1、发行股份及支付现金购买资产

公司拟通过向特定对象非公开发行股份和支付现金相结合的方式购买王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、上海中卫创业投资中心(有限合伙)、韩永

强、郁嘉铭、上海国弘开元投资中心（有限合伙）、陈彩照、李赫男合计持有的上海执诚生物科技股份有限公司 100%的股权。根据中同华出具的中同华评报字（2014）第 148 号《评估报告》，在评估基准日 2013 年 12 月 31 日，标的资产评估价值为 83,000 万元，考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的交易价格为 80,000 万元。本次交易对价的 70%由中源协和向资产转让方发行股份的方式支付，交易对价的 30%由中源协和以向其控股股东德源投资定向发行股份取得的募集资金支付。

2、募集配套资金

公司拟通过向天津开发区德源投资发展有限公司发行股份募集配套资金人民币 2.66 亿元（不超过本次交易总金额的 25%）。

（二）具体方案

1、标的资产

本次发行股份拟购买的标的资产为执诚生物 100%的股权。

鉴于执诚生物目前的公司类型为股份有限公司，依据《公司法》规定应有二名以上股东，且作为董事、监事的上海执诚股东所持有的执诚生物股份亦存在转让限制，因此资产转让方一致同意在本次交易取得中国证监会核准后标的资产交割前将上海执诚的公司类型由股份有限公司变更为有限责任公司，并办理完成相关工商变更登记。据此，本次交易标的资产亦包括上海执诚公司类型变更为有限责任公司后的 100%股权。

2、标的资产的价格

本次标的资产执诚生物 100%股权的交易价格为 80,000.00 万元，较净资产账面价值增值 293.66%。

交易价格的确定依据如下：

（1）北京中同华资产评估有限公司出具了《中源协和干细胞生物工程股份有限公司拟收购上海执诚生物科技股份有限公司股权项目资产评估报告书》[中同华评报字（2014）第 148 号]，该报告书以 2013 年 12 月 31 日为基准日，采取市场法和收益法两种评估方法对本次交易标的资产进行了评估，评估结论采用收益法的评估结果，即执诚生物股东全部股权价值（净资产）在评估基准日的评估值为

83,000.00 万元，

(2) 本次交易各方同意执诚生物 2013 年度的分红事项。执诚生物已经于 2014 年 5 月 9 日召开股东大会，审议通过 2013 年度利润分配方案，即以 2013 年 12 月 31 日的总股本 52,631,579 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.9 元人民币（含税），实际分配利润 10,000,000 元。本次分红由执诚生物本次重组之前的股东享有。

本次交易的交易价格以上述评估结果为依据，同时考虑执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的标的资产作价 80,000 万元。

3、期间损益的归属

标的资产在评估基准日至交割完成日产生的盈利及其他净资产增加由公司享有；如发生亏损及其他净资产减少的，则由交易对方以货币资金补足。本次交易标的资产的价格不因此而作任何调整。

4、发行股份的类型和面值

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股(A 股)，每股面值人民币 1.00 元。

5、发行对象及认购方式

(1) 发行股份及支付现金购买资产的发行对象和认购方式

本次发行股份及支付现金购买资产的发行对象为执诚生物的现有股东。以标的资产价格 80,000 万元为基础计算，交易对价的 70% 公司将以发行股份的方式支付，合计发行股份数为 22,857,142 股；交易对价的 30% 公司将以现金的方式支付，具体对价支付情况如下：

执诚生物股东及持股比例		支付对价	
股东名称	持股比例	上市公司股份数(股)	现金(元)
王辉	57.71%	17,026,857	44,541,999.40
上海泽金投资管理有限公司	12.35%	2,822,857	29,639,999.97
王荣	8.49%	1,941,257	20,383,199.98
上海中卫创业投资中心(有限合伙)	5.00%	-	40,000,000.76
韩永强	4.75%	-	37,999,999.96
郁嘉铭	4.66%	1,066,171	11,194,799.99

上海国弘开元投资中心（有限合伙）	3.80%	-	30,399,999.97
陈彩照	2.28%	-	18,239,999.98
李赫男	0.95%	-	7,599,999.99
合计	100.00%	22,857,142	240,000,000.00

① 向王辉支付 17,026,857 股上市公司股份和 4,454 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 57.71% 的股权；

② 向上海泽金投资管理有限公司支付 2,822,857 股上市公司股份和 2,964 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 12.35% 的股权；

③ 向王荣支付 1,941,257 股上市公司股份和 2,038 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 8.49% 的股权；

④ 向上海中卫创业投资中心（有限合伙）支付 4,000 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 5.00% 的股权；

⑤ 向韩永强支付 3,800 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 4.75% 的股权；

⑥ 向郁嘉铭支付 1,066,171 股上市公司股份和 1,119 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 4.66% 的股权；

⑦ 向上海国弘开元投资中心（有限合伙）支付 3,040 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 3.80% 的股权；

⑧ 向陈彩照支付 1,824 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 2.28% 的股权；

⑨ 向李赫男支付 760 万元现金对价以收购其持有的执诚生物 0.95% 的股权；

（2）发行股份募集配套资金的发行对象和认购方式

本次发行股份募集配套资金的发行对象为天津开发区德源投资发展有限公司。天津开发区德源投资发展有限公司以 2.66 亿元现金认购本次发行的股份 10,857,142 股。

6、发行股份定价基准日和发行价格

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套金的股份发行价格均为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

上述定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的计算方式为：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整；发行价格具体调整办法如下：

假设调整前本次发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股配股数为 K ，配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后本次发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送股或转增股本： } P_1 = \frac{P_0}{(1+N)}$$

$$\text{配股： } P_1 = \frac{P_0 + A \times K}{(1+K)}$$

$$\text{三项同时进行： } P_1 = \frac{P_0 - D + A \times K}{(1+K+N)}$$

7、发行数量

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=标的资产价格*70%/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

本次发行股份募集配套资金涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=配套资金金额/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

根据标的资产的交易价格及募集配套资金金额，本次购买资产发行股份数为 22,857,142 股，募集配套资金发行股份数为 10,857,142 股，合计发行股份数量为 33,714,284 股。最终发行数量以中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核准的数量为准。在本次发行的股份定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份的数量将随发行价格的调整而相应进行调整。

8、发行股份锁定期安排

（1）发行股份购买资产

王辉认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，其他认购方认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让，其中：王荣及上海泽金投资管理有限公司认购的股份在上述锁定期届满后，按照每年 4:3:3 的比例分三年逐步解锁，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

（2）发行股份募集配套资金

天津开发区德源投资发展有限公司认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

9、上市地点

在锁定期满后，本次非公开发行的股份将在上海证券交易所上市交易。

10、募集资金金额及用途

本次募集配套资金金额为人民币 2.66 亿元（配套融资金额不超过交易总金额的 25%），拟用于支付受让标的资产的现金对价及本次交易应由上市公司承担的发行费用、补充流动资金，其中支付受让标的资产现金对价 2.4 亿元，支付本次交易应由中源协和承担的发行费用约 1,076.2 万元，剩余资金约 1,523.8 万元用于补充上市公司流动资金。

11、本次交易前滚存未分配利润的安排

中源协和本次发行前的滚存未分配利润，将由本次发行前后的新老股东共享。

12、业绩承诺

根据《评估报告》中的利润预测数，资产转让方承诺执诚生物 2014 年、2015 年、2016 年的净利润分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。相关年度业绩承诺以“扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润”为口径。如标的资产届时实际实现的净利润未达到上述承诺利润数，则资产转让方中的王辉、王荣及上海泽金投资管理有限公司（即“补偿义务人”）应就未达到承诺利润的部分对上市公司进行补偿，补偿方式为：补偿义务人优先以现金对价进行补偿，现金不足以补偿时，再以认购的股份补充；三名补偿义务人就上述补偿相互承担连带责任。

在承诺年度期限届满时，上市公司将对标的资产进行减值测试，如标的资产

期末减值额>补偿期限内已补偿股份数×本次发行价格+现金补偿金额，三名补偿义务人须另行补偿。

（三）本次交易构成重大资产重组及关联交易，不构成借壳上市

本次交易拟购买标的资产的交易价格为 80,000 万元，占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产金额的比例达到 50%以上，且超过 5,000 万元人民币。根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易方案中的募集资金股份认购方为德源投资。德源投资现持有公司公司总股本的 25.42%，为公司控股股东，因此本次交易构成关联交易。

本次交易前后公司的控股股东和实际控制人没有发生变化，控股股东仍然为德源投资，实际控制人仍然为李德福先生，因此本次交易不构成借壳上市。

本次交易涉及发行股份购买资产及募集配套资金，根据《重组办法》第二十八条的规定，应当提交并购重组委审核。

第二章 上市公司基本情况

一、基本情况

中文名称：中源协和细胞基因工程股份有限公司

英文名称：ZHONGYUAN UNION CELL & GENE ENGINEERING CORP., LTD

股票上市地：上海证券交易所

股票简称：中源协和

股票代码：600645

上市时间：1993 年 5 月 4 日

法定代表人：李德福

注册地址：天津市滨海新区（津南）创意中心 A 座 1002 室

注册资本：352,541,030 元

办公地址：天津市空港经济区东九道 45 号

邮政编码：300304

电话：022-58617160

传真：022-58617161

企业法人营业执照注册号：1200000000008313

税务登记号码：津税证字 12011213270080X 号

互联网网址：www.vcanbio.com

电子信箱：zhongyuanxiehe@sohu.com

经营范围：生命科学技术开发、干细胞基因工程产业化、风险投资、投资理财、投资咨询，国内贸易；货物及技术的进出口（以上范围内国家有专营专项规定的按规定办理）。

二、上市公司设立、历次股权和注册资本变动情况

（一）公司的设立情况

公司原名上海望春花实业股份有限公司，系 1992 年 5 月 5 日经上海市人民政府经济委员会沪经办（1992）304 号文批准，以募集方式设立的股份有限公司。经中国人民银行上海市分行（92）沪人金第 43 号文批准，公司发行股票 302.21 万股（每股面值 10 元、股本总额为 3,022.1 万元），其中原上海宇宙平绒厂、上海新经平绒印染厂和上海县绥宁平绒制品材料厂以集体资产折股 182.21 万股，占公司总股本的 60.30%，向社会法人公开发行 70 万股，占公司总股本的 23.16%，向社会个人公开发行 50 万股，占公司总股本的 16.54%。公司设立时的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
发起人法人股	182.21	60.30
社会法人股	70.00	23.16
社会个人股	50.00	16.54
合计	302.21	100.00

（二）公司的上市情况

1993 年 5 月 4 日，公司股票在上海证券交易所上市交易。自公司股票上市之日起，股票面值由每股 10 元拆细为每股 1 元。公司上市后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
一、未上市流通的股份		
1、发起人法人股	1,822.10	60.30
2、公募法人股	700.00	23.16
未上市流通股份合计	2,522.10	83.46
二、已上市流通股份		
1、人民币普通股	500.00	16.54
三、股份总数	3,022.10	100.00

（三）公司上市后的历次股本、股权结构变动情况

1、1993 年送股、配股

1993 年 8 月，经上海市证券管理办公室沪证办（1993）077 号文批准，公司实

施了送、配股方案，即以公司总股本3,022.10万股为基数，向全体股东每10股送2股红股，合计送股604.42万股；同时向股东实施每10股配8股的配股方案，其中法人股2,522.10万股，应配股2,017.68万股，实际配股495.96万股；流通股500万股，应配股400万股，实际配股400万股，合计配股895.96万股，送股和配股后，公司总股本增至4,522.45万股。送股和配股后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
发起人法人股	2,186.48	48.35
公募法人股	1,335.97	29.54
社会公众股	1,000.00	22.11
合计	4,522.45	100.00

2、1994 年送股

1994年4月，经第三次股东代表大会审议通过，公司按照10：5比例向全体股东送股，共计2,261.2258万股，送股后公司总股本增至6,783.6758万股。送股后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
发起人法人股	3,279.7298	48.35
公募法人股	2,003.9460	29.54
社会公众股	1,500.0000	22.11
合计	6,783.6758	100.00

3、1995 年配股

1995年4月，经上海市证券管理办公室沪证办（1994）148号文同意，并经中国证监会证监发审字[1995]6号文批准，公司实施了增资配股方案，以1994年末总股本6,783.6758万股为基数，向全体股东按10：2的比例实施配股，共计配售1,356.735万股，其中向社会公众股股东配售300万股，向发起人股股东配售655.944万股（发起人股股东将其600万股配股权转让给社会公众股股东，每股收转让费0.20元，其余55.944万股，由发起人股股东自己配售），向其他法人股股东配售400.791万股，配股后公司总股本增至8,140.4108万股。配股后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
发起人法人股	3,335.6738	40.98
公募法人股	2,404.7370	29.54

转配股	600.0000	7.37
社会公众股	1,800.0000	22.11
合计	8,140.4108	100.00

4、1996 年送股

1996年6月，根据1995年度股东大会决议，并经上海市证券管理办公室沪证办[1996]124号批准，公司向全体股东每10股送2股红股，送股后公司总股本增至9,768.4930万股。送股后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
发起人法人股	4,002.8086	40.98
公募法人股	2,885.6844	29.54
转配股	720.0000	7.37
社会公众股	2,160.0000	22.11
合计	9,768.4930	100.00

5、1997 年送股、转增股本及配股

1997年4月26日，公司第六次股东大会通过了1996年度利润分配方案、公积金转增股本方案及1997年增资配股方案。经上海市证券管理办公室沪证司[1997]095号文同意，公司于1997年5月12日向全体股东按每10股送2股的比例派送红股，按每10股转增1股的比例以资本公积金转增股本，共增加股本2,930.5479万股。送股及转增后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
发起人法人股	5,203.6512	40.98
公募法人股	3,751.3897	29.54
转配股	936.0000	7.37
社会公众股	2,808.0000	22.11
合计	12,699.0409	100.00

1997年12月，经上海市证券管理办公室沪证司[1997]058号文同意，并经中国证监会证监上字[1997]104号文批准，公司于1997年12月18日向全体股东按每10股配2.3076股的比例实施配股，社会公众股东和转配股东还可按每10股转配4.0777股的比例受让发起人股东和社会法人股东转让的部分配股权，配股后公司总股本增至15,626.7495万股。配股后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
发起人法人股	5,453.6512	34.90

公募法人股	4,038.3883	25.84
转配股	2,678.7100	17.14
社会公众股	3,456.0000	22.12
合计	15,626.7495	100.00

根据中国证监会《关于安排上市公司转配股分期、分批上市的通知》精神，经上海证券交易所安排，公司转配股于2000年7月3日上市流通。上市流通后的股权结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
非公募法人股	5,453.6512	34.90
公募法人股	4,038.3883	25.84
社会公众股	6,134.7100	39.26
合计	15,626.7495	100.00

6、1998 年控股股东变更

1998年7月，公司控股股东上海鑫达实业总公司与上海长宁投资公司、上海长宁建设资产经营有限公司重组设立上海新长宁（集团）有限公司。经上海市工商行政管理局和上海市证券期货监督管理委员会沪证司[1998]077号文批准，上海鑫达实业总公司以其持有的公司法人股4,262.1512万股作价投资。上海新长宁（集团）有限公司受让公司法人股股权后，持有公司4,262.1512万股股份、占公司总股本的27.27%，成为公司第一大股东。

7、2000 年控股股东变更

2000年11月3日，华银投资控股有限公司协议受让上海新长宁（集团）有限公司持有的公司法人股4,262.1512万股，受让后华银投资控股有限公司持有公司股份共计4,558.0512万股、占公司总股本的29.17%，成为公司第一大股东。

8、2001 年转增股本

2001年8月，经公司2000年度股东大会和中国证监会上海证券监管办公室沪证司[2001]216号文批准，公司向全体股东每10股派发现金红利0.10元（含税），以资本公积金向全体股东每10股转增6股，转增后公司总股本增至25,002.7992万股。转增后的股本结构如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）

非公募法人股	8,725.8419	34.90
公募法人股	6,461.4213	25.84
社会公众股	9,815.5360	39.26
合计	25,002.7992	100.00

9、2002 年控股股东变更

2002年9月12日，根据北京市第二中级人民法院（2002）二中执字第780号民事裁定书、协助执行通知书及司法划转通知（2002司冻051号），中国证券登记结算公司上海分公司强制将华银投资控股有限公司所持有的公司法人股68,194,419股过户给首都国际。股权司法划转后，首都国际持有公司68,194,419股法人股，占公司总股本的27.27%，成为公司第一大股东。

10、2003 年控股股东变更

2003年11月17日，经中国证监会审核无异议后，首都国际将其持有的公司6,819.4419万股法人股协议转让给海泰生物科技发展有限公司。该次股权转让完成后，海泰生物科技发展有限公司持有公司68,194,419股法人股，占公司总股本的27.27%，成为公司第一大股东。

11、2004 年控股股东更名

2004年，北京协和科技开发总公司受让天津海泰控股集团有限公司持有的海泰生物科技发展有限公司40%股权，海泰生物科技发展有限公司更名为协和健康医药产业发展有限公司。

12、2007 年股权分置改革

2007年1月10日，公司2006年第一次临时股东大会审议通过了以资本公积定向转增股本的方式进行股权分置改革方案的决议，具体内容为流通股股东获得每10股转增6.983股，对除提出股改动议的4家股东外的109家非流通股股东每10股非流通股转增3股。2007年1月23日为方案实施的股权登记日，股权分置改革完成后，公司总股本增加至32,504.10万股，所有股份均转变为流通股。其中，原非流通股转变为有限售条件的流通股，数量由151,872,632股增加至158,343,782股，占总股本的比例由60.74%降低为48.72%；无限售条件的流通股由98,155,360股增加至166,697,248股，占总股本的比例由39.26%上升为51.28%。

股权分置改革完成后，公司的股权结构变动如下表所示：

股份类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
有限售条件的流通股份	15,834.3782	48.72
无限售条件的流通股份	16,669.7248	51.28
合计	32,504.1030	100.00

13、2007 年控股股东变更

2007年1月26日，因执行中国华北冶金建设公司天津分公司诉协和健康医药产业发展有限公司借款合同纠纷一案，天津市第二中级人民法院依法公开司法拍卖了协和健康医药产业发展有限公司所持有的68,194,419股公司有限售条件股权，买受人德源投资以1.52亿元人民币的价格竞得并办理有关司法过户手续。司法拍卖完成后，德源投资持有公司68,194,419股股份，占公司总股本的20.98%，成为公司控股股东。

14、2008 年公司名称及注册地址变更

2008年11月14日，公司股东大会审议并通过了“关于将公司名称变更为中源协和干细胞生物工程股份公司、注册地变更至天津市的议案”。经天津市工商行政管理局核准并予以登记，公司名称变更为“中源协和干细胞生物工程股份公司”，住所地变更为天津市滨海新区（津南）创意中心A座1002室。

15、实际控制人变更

2012年1月18日，德源投资的控股股东红礪投资召开股东会，审议通过李德福对红礪投资的增资计划。同日，李德福、韩月娥、永泰红礪三方签订《增资扩股协议书》，约定由李德福以5,000万元现金对红礪投资进行增资，并于2012年1月20日完成了该次增资的工商变更登记手续。该次增资完成后，李德福直接持有红礪投资37.5%的股权，通过其控制的永泰红礪持有红礪投资18.125%的股权，合计拥有或控制红礪投资55.625%的股权，成为公司的实际控制人。

16、2012 年第二次非公开发行

2013年11月8日，中国证监会证监许可【2013】1429号核准公司非公开发行股票，公司向控股股东德源投资公司发行了人民币普通股股票24,250,000股。2013年12月12日，公司完成工商变更登记手续，公司注册资本由32,504.10万

元变更为 34,929.10 万元。

17、2014 年股权激励计划

经中国证监会备案无异议，2014年8月15日，中源协和召开2014年第六次临时股东大会，会议采用现场会议和网络投票、独立董事征集委托投票权相结合的方式进行，审议通过了《〈中源协和干细胞生物工程股份公司 2014 年限制性股票激励计划（草案）〉及其摘要的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理股权激励计划有关事项的议案》、《〈中源协和干细胞生物工程股份公司2014年限制性股票激励计划实施考核办法〉的议案》等与本次股权激励有关的议案，并授权董事会办理相关事项。

2014年8月22日公司召开第八届董事会第三次会议，审议通过了《向激励对象授予限制性股票的议案》，确定2014年8月22日为公司限制性股票的授予日。本次限制性股票的授予价格为13.60 元/股，最终授予对象为公司董事、高级管理人员及其他核心技术（科研、市场、业务）人员合计107人，实际授予325万股限制性股票。限制性股票授予完成之后，公司的累计注册资本及累计实收股本均为人民币352,541,030.00元。2014年9月12日，公司授予限制性股票登记手续已完成。

18、公司名称变更

公司第八届董事会第五次会议和2014年第七次临时股东大会审议通过了《关于变更公司名称及修订公司章程的议案》，同意公司中文名称由“中源协和干细胞生物工程股份公司”变更为“中源协和细胞基因工程股份有限公司”，英文名称由“ZHONGYUAN UNION STEM CELL BIOENGINEERING CO.”变更为“ZHONGYUAN UNION CELL & GENE ENGINEERING CORP., LTD”。

2014年11月11日，公司完成了工商变更登记，并取得了天津市工商行政管理局换发的《企业法人营业执照》，公司中文名称正式变更为“中源协和细胞基因工程股份有限公司”，英文名称正式变更为“ZHONGYUAN UNION CELL & GENE ENGINEERING CORP., LTD”。

公司证券简称“中源协和”和证券代码“600645”保持不变。

（四）公司前十大股东

截至 2014 年 6 月 30 日，公司前十大股东如下：

股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质
天津开发区德源投资发展有限公司	89,607,758	25.65	限售流通 A 股, A 股流通股
陈建生	3,780,459	1.08	A 股流通股
陈泽辉	3,733,200	1.07	A 股流通股
北京君道科技发展有限公司	3,272,126	0.94	A 股流通股
张少民	2,630,000	0.75	A 股流通股
华润深国投信托有限公司—福麟1号信托计划	2,488,700	0.71	A 股流通股
中国工商银行股份有限公司—汇添富医药保健股票型证券投资基金	2,456,310	0.7	A 股流通股
姚国际	2,188,859	0.63	A 股流通股
厦门国际信托有限公司—利得盈单独管理资金信托 026	2,135,162	0.61	A 股流通股
北京金盛阳光投资有限公司	1,755,500	0.5	A 股流通股
合 计	114,048,074	32.64	--

三、最近三年重大资产重组情况

最近 3 年，中源协和未有重大资产重组情况。

四、主营业务概况

中源协和细胞基因工程股份有限公司是一家主营生命科学技术开发、干细胞基因工程产业化、生物医疗和基因制药的生物高科技企业。

公司属于科学研究和技术服务行业，主要产品及服务为细胞检测制备与存储、细胞培养、基因检测与存储、细胞因子培养液等，其中细胞检测制备与存储是公司目前最主要的业务。

（1）干细胞检测制备及存储：指公司收到储户的脐带血、脐带或胎盘后，提取部分样本按照规定进行检验，检测合格后对脐带血、脐带或胎盘提取需要保存的细胞组织（该过程为“制备”）进行冷冻存储，同时向储户收取一定的费用。公司收款政策分为每年一交和一次付清。每年一交是指公司储户第一年将检测费

和第一年的存储费交给公司，以后每年的存储费再单独缴纳。一次付清是指公司储户一次性将检测费和 22 年存储费交齐，公司在储存期间内分期确认收入。

(2) 细胞培养：包含细胞培养收入和公共库细胞补偿费收入。细胞培养收入指公司接受医院委托对病人提供的间充质干细胞提供扩增服务。公共细胞补偿费收入是指公司接受脐血干细胞移植医院委托，将与患者配型成功的公共库脐血干细胞提供给使用医院而收取的补偿费用。此外，公司从事部分抗体试剂销售业务，金额较小，计入此项目。

(3) 基因检测及存储：公司收到客户的血样后，提取部分样本按照规定进行检验，检测合格后对血样提取的基因进行冷冻存储。

五、公司最近三年及一期主要财务数据

公司最近三年经审计及最近一期未经审计的主要财务数据及财务指标如下：

(一) 合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2014 年 06 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	141,919.18	148,496.23	123,342.51	84,755.51
负债总额	86,000.97	82,489.35	95,188.25	57,870.15
所有者权益合计	55,918.21	66,006.87	28,154.26	26,885.36
归属母公司所有者权益合计	44,462.44	50,150.38	14,653.56	15,596.11

(二) 合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度	2011 年度
营业收入	19,364.66	36,130.98	30,034.27	24,673.76
利润总额	2,790.29	2,249.91	3,797.17	5,843.28
净利润	2,591.35	1,690.26	2,676.29	4,714.64
归属于母公司的净利润	1,917.45	721.57	1,389.89	2,342.62

(三) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度	2011 年度
经营活动产生的现金流量净额	7,243.99	11,072.27	7,041.00	11,044.46

投资活动产生的现金流量净额	-14,625.61	-6,819.03	16.18	3,911.09
筹资活动产生的现金流量净额	0	14,450.32	-3,331.32	-2,283.10
现金及现金等价物净增加额	-7,381.61	18,703.57	3,725.85	12,672.45

(四) 主要财务指标

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度	2011 年度
资产负债率 (%)	60.60	55.55	77.17	68.28
基本每股收益 (元/股)	0.06	0.02	0.04	0.07
归属于母公司每股净资产 (元)	1.27	1.44	0.45	0.48
加权平均净资产收益率 (%)	3.75	4.03	8.96	16.24

六、控股股东及实际控制人概况

截至本报告书签署日，德源投资持有公司 25.42%的股权，为公司的控股股东；红礪投资持有德源投资 98.68%的股权，为德源投资的控股股东；李德福先生直接和间接合计控制红礪投资 55.625%的股权，同时李德福直接持有公司 0.15%的股权，为公司的实际控制人。

(一) 控股股东——德源投资的情况

1、基本情况

公司名称：天津开发区德源投资发展有限公司

注册地址：天津开发区黄海路 2 号 10 号楼

法定代表人：韩月娥

注册资本：15,200 万元

实收资本：15,200 万元

公司类型：有限责任公司

成立日期：2006 年 12 月 1 日

营业执照注册号：120191000031992

经营范围：以自有资金对农业、工业、制造业、房地产开发业、证券金融业、

工商贸易业进行投资及投资管理服务；房地产中介服务、商务咨询服务。国家有专营、专项规定的按专营专项规定办理。

2、股权控制关系

截至本报告书签署日，德源投资的股东构成情况如下表所示：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
天津红礪投资发展股份有限公司	15,000	98.68
韩月娥	200	1.32
合计	15,200	100.00

3、业务发展情况

德源投资为股权投资企业，本部并无实际业务。

4、所持股份的质押、冻结和其他限制权利情况

截至本报告书签署日，控股股东德源投资共持有公司股份89,607,758股，占公司股份总数的25.42%，累计质押股份8,510万股，占公司股份总数的24.14%。

（二）德源投资之控股股东——红礪投资的情况

1、基本情况

公司名称：天津红礪投资发展股份有限公司

注册地址：天津开发区第一大街2号

法定代表人：韩月娥

注册资本：8,000万元

实收资本：8,000万元

公司类型：股份有限公司

成立日期：2006年5月9日

营业执照注册号：120000000010322

经营范围：以自有资金对农业、工业、制造业、房地产开发业、证券金融业、工商贸易业进行投资及投资管理服务；房地产中介、咨询服务（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期限内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）。

2、股权控制关系

截至本报告书签署日，红礪投资的股东出资情况如下表所示：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
李德福	3,000	37.500
永泰红礪	1,450	18.125
韩月娥	3,550	44.375
合计	8,000	100.00

3、业务发展情况

红礪投资为股权投资企业，本部并无实际业务。

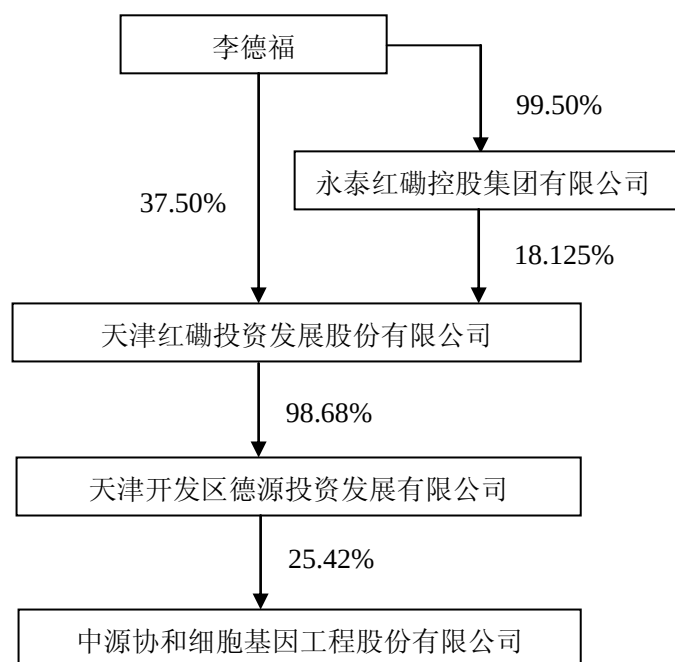
（三）实际控制人——李德福的情况

1、基本情况

李德福先生直接和间接合计控制红礪投资 55.625%的股权，为公司的实际控制人。李德福先生的基本情况如下：

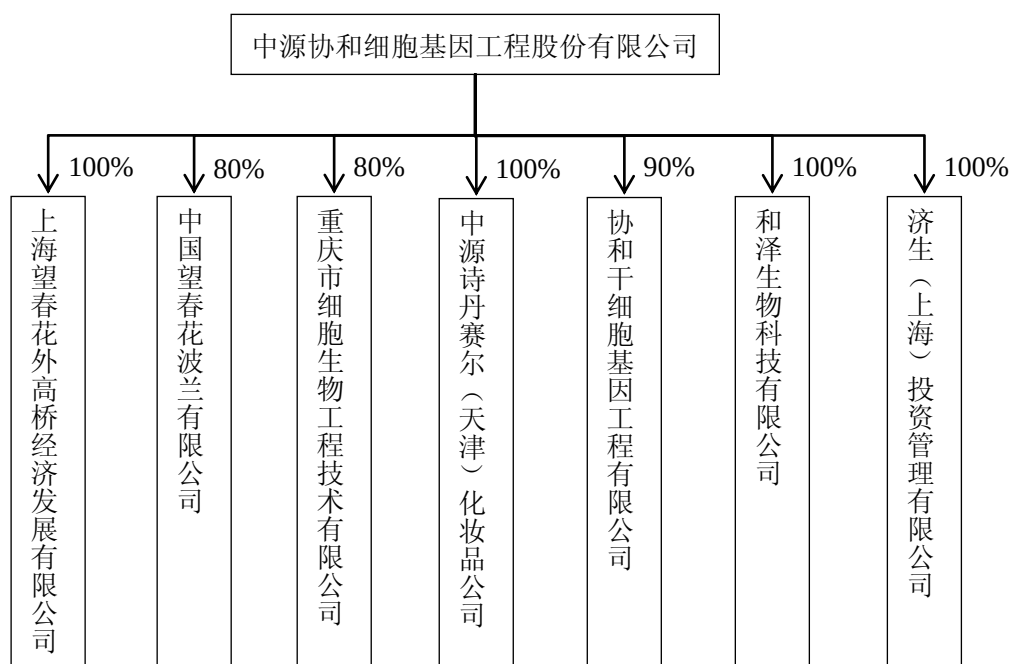
李德福，男，汉族，出生于 1958 年 9 月，2014 年 2 月至今，任公司董事长；1999 年 11 月至今，任永泰红礪控股集团有限公司董事长；2012 年 1 月至今，任永泰红礪养老产业投资集团有限公司董事长；1998 年 12 月至今，任中国银宏有限公司执行董事；天津市政协委员；天津市工商业联合会副主席；全国工商联房地产商会副会长；中国老龄产业协会常务理事。

2、公司与实际控制人之间的产权控制关系图



七、公司下属子公司情况

截至本报告书签署日，公司与其直接控股子公司的股权控制关系如下：



1、协和干细胞

(1) 基本情况

公司名称	协和干细胞基因工程有限公司	成立时间	2001 年 2 月 16 日
注册资本	10,000 万元	实收资本	10,000 万元
住所	天津华苑产业区梅苑路 12 号	法定代表人	王勇
经营范围	干细胞工程系列产品的技术开发及研制销售；干细胞系列技术工程产品的产业化；单克隆抗体诊疗技术研究、开发应用及抗肿瘤新药产业化的技术研究；血液病及其他恶性疾病诊疗技术、细胞抗体、基因药物的技术、开发及研究；经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；以下限分支机构：细胞相关产品销售（药品除外）；脐带血干细胞及其他组织干细胞的采集、储存及提供服务。（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期限内经营，国家有专项专营规定的按规定执行。）		
股权结构	股东名称	出资比例	
	中源协和细胞基因工程股份有限公司	90%	
	中国医学科学院血液病医院（血液学研究所）	10%	

2、重庆细胞生物

(1) 基本情况

公司名称	重庆市细胞生物工程技术有限公司	成立时间	2011 年 9 月 21 日
注册资本	3,000 万元	实收资本	1,000 万元
住所	重庆市渝中区中山二路 136 号	法定代表人	王勇
经营范围	许可经营项目：（无）；一般经营项目：干细胞生物资源采集技术、检测技术、保存技术、培养技术、干细胞生物工程技术、干细胞生物医药技术、干细胞试剂技术的研发、转让及咨询服务。（以上经营范围法律、法规禁止的，不得从事经营；法律法规限制的，取得相关许可或审批后，方可从事经营）。		
股权结构	股东名称	出资比例	
	中源协和细胞基因工程股份有限公司	80%	
	重庆医科大学附属儿童医院	20%	

3、和泽生物

(1) 基本情况

公司名称	和泽生物科技有限公司	成立时间	2009 年 4 月 24 日
注册资本	15,000 万元	实收资本	15,000 万元
住所	天津空港经济区东九道 45 号	法定代表人	王月明
经营范围	技术开发；技术推广；技术转让；技术咨询；技术服务；医学研究与试验发展；自然科学研究与试验发展；投资管理；组织文化艺术交流活动；承办展览展示（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效经营期限内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）		
股权结构	股东名称	出资比例	
	中源协和细胞基因工程股份有限公司	100%	

4、望春花外高桥

(1) 基本情况

公司名称	上海望春花外高桥经济发展有限公司	成立时间	1995 年 1 月 25 日
注册资本	236 万元	实收资本	236 万元
住所	上海市外高桥保税区日京路 35 号 1203 室	法定代表人	李培佩
经营范围	国际贸易、保税区企业间的贸易及区内贸易代理，区内仓储及商业性简单加工，贸易咨询（涉及许可经营的凭许可证经营）		
股权结构	股东名称	出资比例	
	中源协和细胞基因工程股份有限公司	100%	

注：2011 年 5 月 10 日，望春花外高桥临时股东会作出决议，同意公司解散。截至本报告书签署日，该公司尚在清算过程中。

5、望春花波兰

中国望春花波兰有限公司属于境外子公司且已停业多年，对其投资余额已全部计提减值准备。

6、诗丹赛尔

(1) 基本情况

公司名称	中源诗丹赛尔（天津）化妆品有限公司	成立时间	2013 年 2 月 28 日
注册资本	500 万元	实收资本	500 万元

住所	天津市空港经济区东九道 45 号 2#厂房	法定代表人	王勇
经营范围	美容修饰类化妆品、护肤类化妆品、发用类化妆品、卫生用品的销售；上述相关产品的咨询（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营，国家有专项专营规定的按规定办理）		
股权结构	股东名称	出资比例	
	中源协和细胞基因工程股份有限公司	100%	

7、济生投资

（1）基本情况

公司名称	济生（上海）投资管理有限公司	成立时间	2014 年 1 月 17 日
注册资本	100 万元	实收资本	0 万元
住所	中国（上海）自由贸易试验区菲拉路 45 号 3 层 H1 部位	法定代表人	王勇
经营范围	投资管理，资产管理，实业投资，财务咨询（除代理记账）、投资咨询、商务咨询、企业管理咨询（以上咨询除经纪）；从事生物科技、医药科技领域内的技术开发和技术咨询，技术服务，技术转让；从事货物及技术的进出口业务；转口贸易、区内企业间的贸易及贸易代理。【经营项目涉及行政许可的，凭许可证件经营】		
股权结构	股东名称	出资比例	
	中源协和细胞基因工程股份有限公司	100%	

第三章 交易对方基本情况

一、交易对方总体情况

本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方为执诚生物的9位股东，包括：王辉、泽金投资、王荣、中卫创投、韩永强、郁嘉铭、国弘开元、陈彩照、李赫男。

本次募集配套资金的交易对方为上市公司控股股东德源投资。

二、现金及发行股份购买资产交易对方详细情况

（一）王辉

1、基本情况

姓名（含曾用名）	王辉
性别	男
国籍	中国
身份证号	31010919711014XXXX
住所	上海市浦东新区锦绣路 2580 弄
通讯地址	上海市浦东新区康新公路 3399 弄 6 号
通讯方式	021-50610052
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近 3 年的职业和职务及任职单位产权情况如下：

任职单位	起止时间	职务	是否与任职单位存在产权关系

上海执诚实业有限公司	1995 年 10 月至 2012 年	董事长	公司已经于 2012 年注销
上海执诚生物科技有限公司	2003 年 06 月至 2011 年 09 月	执行董事	改制时持有 60.75%股份
上海执诚生物科技股份有限公司	2011 年 09 月至今	董事长	持有 57.71%股份
上海纽克生物技术有限公司	2011 年 6 月至今	董事长	否
上海执诚医疗器械有限公司	2009 年 1 月至今	董事长	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

截至本报告书出具日，除直接持有执诚生物 57.71%股权之外，王辉无控制的其他核心企业和关联企业。

（二）泽金投资

1、基本情况

泽金投资持有执诚生物650万股股份，占总股本的12.35%，其基本情况如下：

公司名称	上海泽金投资管理有限公司
住所	上海市浦东新区康新公路3399弄6号楼401室
成立日期	2011 年 4 月 28 日
法定代表人	艾蓉
注册资本	812.50 万元
营业执照号	310115001819120
税务登记证号	310115574115077

经营范围	投资管理、投资咨询（除经纪）【企业经营涉及行政许可的，平许可证经营】

2、历史沿革及最近 3 年注册资本变化情况

泽金投资由艾蓉、王咏等 23 名自然人出资设立，设立时注册资本为 845 万元。2011 年 4 月 27 日，上海中惠会计师事务所出具验资报告沪惠报验字（2011）0410 号，各股东出资及出资比例情况如下：

序号	股东	出资额（万元）	股权比例
1	王咏	396.875	48.85%
2	艾蓉	253.75	31.23%
3	周雪梅	37.5	4.62%
4	蔡广谦	10	1.23%
5	王军峰	5	0.62%
6	徐韬	10.625	1.31%
7	陈骞	2.5	0.31%
8	朱安琪	2.5	0.31%
9	董青	3.75	0.46%
10	袁芳	7.5	0.92%
11	许瑞娟	1.25	0.15%
12	陈华	22.5	2.77%
13	孙玉华	32.5	4.00%
14	翟志杰	7.5	0.92%
15	彭素萍	3.125	0.38%
16	周平	2.5	0.31%
17	严葵	2.5	0.31%
18	邱伟康	3.75	0.46%
19	千骏	1.875	0.23%
20	胡德志	1.25	0.15%
21	陈志国	1.25	0.15%
22	周茂春	1.25	0.15%
23	丁妍	1.25	0.15%
合计		812.5	100.00%

2011 年 4 月 28 日，上海市工商行政管理局浦东新区分局向泽金投资颁发了《企业法人营业执照》。泽金投资成立以来共发生 7 次股权转让，具体情况如下：

1) 2011 年 5 月，朱安琪出于个人原因离职，将其持有泽金投资 2.5 万元出资额，占泽金投资 0.31%的股权转让给王咏，转让价格为 1 元资金投资注册资本作价 1 元，转让款合计 2.5 万元。

2) 2012 年 9 月, 孙玉华、许瑞娟、丁妍及彭素萍出于个人原因离职, 根据泽金投资股东会决议, 孙玉华将所持泽金投资 32.5 万元出资额中, 15 万元出资额转让予孙玉珍, 5 万元出资额转让予夏海平, 5 万元出资额转让予蔡广谦, 3.75 万元出资额转让予董青, 2.5 万元出资额转让予王军峰, 1.25 万元出资额转让予殷珂; 许瑞娟和丁妍将其分别持有泽金投资 1.25 万元出资额转让予陆梅; 彭素萍将其持有泽金投资 3.125 万元出资额转让予徐韬, 受让方均为执诚生物在职员工。以上股权转让价格根据 2011 年 4 月泽金投资成立时各股东出资价款参考银行同期存款利率确定为 1 元泽金投资注册资本对应 1.04 元。

本次泽金投资股权转让的具体情况如下:

转让方	受让方	转让出资比例	转让出资额 (万元)	转让价款 (万元)
孙玉华	孙玉珍	1.85%	15	15.6
	夏海平	0.62%	5	5.2
	蔡广谦	0.62%	5	5.2
	王军峰	0.31%	2.5	2.6
	董青	0.46%	3.75	3.9
	殷珂	0.15%	1.25	1.3
许瑞娟	陆梅	0.31%	2.5	2.6
丁妍				
彭素萍	徐韬	0.39%	3.125	3.25

3) 2013 年 1 月, 殷珂出于个人原因离职, 根据泽金投资股东会决议, 殷珂将所持泽金投资 1.25 万元出资额转让予张磊, 股权转让价格根据 2011 年 4 月泽金投资成立时各股东出资价款参考银行同期存款利率确定为 1 元泽金投资注册资本对应 1.08 元。

4) 2013 年 2 月, 夏海平、干骏出于个人原因离职, 根据泽金投资股东会决议, 夏海平将所持泽金投资 5 万元出资额中, 4.375 万元出资额转让予张磊, 0.625 万元出资额转让予刘志启; 干骏将其持有泽金投资 1.875 万元出资额转让予刘志启。以上股权转让价格根据 2011 年 4 月泽金投资成立时各股东出资价款参考银行同期存款利率确定为 1 元泽金投资注册资本对应 1.08 元。

本次泽金投资股权转让的具体情况如下:

转让方	受让方	转让出资比例	转让出资额 (万元)	转让价款 (万元)

夏海平	张磊	0.539%	4.375	4.725
	刘志启	0.077%	0.625	0.675
干骏	刘志启	0.231%	1.875	2.025

5) 2013年3月, 蔡广谦、徐韬、周春茂出于个人原因离职, 根据泽金投资股东会决议, 蔡广谦将所持泽金投资15万元出资额中, 13.75万元出资额转让予艾蓉, 1.25万元出资额转让予徐霞; 徐韬13.75万元出资额转让予艾蓉; 周春茂1.25万元出资额转让予徐树尧。股权转让价格根据2011年4月泽金投资成立时各股东出资价款参考银行同期存款利率确定为1元泽金投资注册资本对应1.08元。

本次泽金投资股权转让的具体情况如下:

转让方	受让方	转让出资比例	转让出资额(万元)	转让价款(万元)
蔡广谦	艾蓉	1.692%	13.75	14.85
	徐霞	0.154%	1.25	1.35
徐韬	艾蓉	1.692%	13.75	14.85
周春茂	徐树尧	0.154%	1.25	1.35

6) 2013年5月, 周平、严葵出于个人原因离职, 根据泽金投资股东会决议, 周平、严葵分别将其所持泽金投资2.5万元出资额转让于艾蓉。股权转让价格根据2011年4月泽金投资成立时各股东出资价款参考银行同期存款利率确定为1元泽金投资注册资本对应1.08元。

本次泽金投资股权转让的具体情况如下:

转让方	受让方	转让出资比例	转让出资额(万元)	转让价款(万元)
周平	艾蓉	0.308%	2.5	2.7
严葵		0.308%	2.5	2.7

7) 2013年10月, 刘志启出于个人原因离职, 根据泽金投资股东会决议, 刘志启将其所持泽金投资2.5万元出资额转让于艾蓉。股权转让价格根据2011年4月泽金投资成立时各股东出资价款参考银行同期存款利率确定为1元泽金投资注册资本对应1.08元。

本次股权转让之后, 泽金投资的股权结构如下:

序号	股 东	出资额(万元)	股权比例
1	王咏	399.375	49.15%

2	艾蓉	288.75	35.54%
3	周雪梅	37.5	4.62%
4	陈华	22.5	2.77%
5	陈志国	1.25	0.15%
6	陈騫	2.5	0.31%
7	董青	7.5	0.92%
8	胡德志	1.25	0.15%
9	陆梅	2.5	0.31%
10	邱伟康	3.75	0.46%
11	孙玉珍	15	1.85%
12	王军峰	7.5	0.92%
13	徐树尧	1.25	0.15%
14	徐霞	1.25	0.15%
15	袁芳	7.5	0.92%
16	张磊	5.625	0.69%
17	瞿志杰	7.5	0.92%
合计		812.50	100.00%

3、最近三年主要业务发展状况

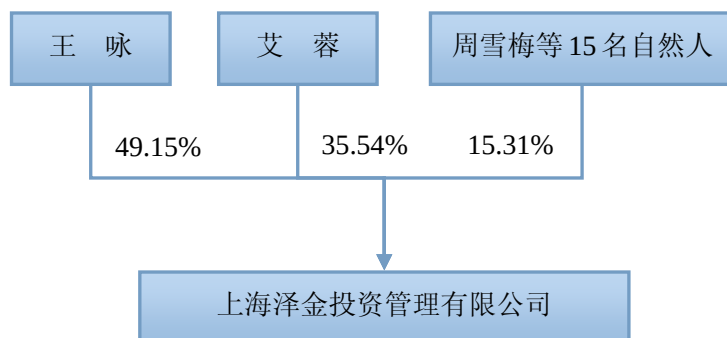
泽金投资 2011 年成立，主要为执诚生物的员工持股公司。

4、主要财务数据

项目	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
总资产（元）	8,211,969.66	8,178,191.34
归属于母公司所有者权益（元）	8,211,969.66	8,178,191.34
项目	2013 年度	2012 年度
营业收入（元）	0	0
利润总额（元）	795,683.25	599,698.13
归属于母公司的净利润（元）	795,683.25	589,059.86

注：以上财务数据均未经审计。

5、股权关系图



具体股权如下：

序号	股东	现任执诚生物职务	出资额（万元）	占注册资本比例（%）
1	王咏	董事、副总经理、董事会秘书	399.38	49.15
2	艾蓉	董事、总经理	288.75	35.54
3	周雪梅	董事、财务负责人	37.50	4.62
4	陈华	商务部员工	22.50	2.77
5	孙玉珍	市场营销部经理	15.00	1.85
6	王军峰	监事会主席、研发部主管	7.50	0.92
7	袁芳	监事、人事部、行政部经理	7.50	0.92
8	董青	质量部经理	7.50	0.92
9	瞿志杰	市场营销部区域经理	7.50	0.92
10	张磊	市场营销部经理	5.63	0.69
11	邱伟康	人事部员工	3.75	0.46
12	陈骞	生产部主管	2.50	0.31
13	陆梅	证券事务代表	2.50	0.31
14	胡德志 ^注	-	1.25	0.15
15	陈志国	市场营销部区域经理	1.25	0.15
16	徐霞	市场营销部区域经理	1.25	0.15
17	徐树尧	内审员	1.25	0.15
	合计	-	812.50	100.00

注：胡德志已于 2011 年 12 月离职，其余均为执诚生物在职员工。

6、泽金投资主要股东及其他关联人的基本情况；

王咏为王辉堂弟之配偶，通过泽金投资间接持有执诚生物 6.07%的股权。王咏女士，中国国籍，无境外永久居留权，现任执诚生物副总经理、董事会秘书。

艾蓉女士，1974 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，现任执诚生物董事兼总经理。同时，担任上海泽金投资管理有限公司执行董事兼法定代表人。

陈华为王辉表妹、邱伟康为王辉表哥。除上述情况外，其他泽金投资股东与执诚生物控股股东、实际控制人及其关联方之间无关联关系。

7、泽金投资下属企业名录

泽金投资除持有执诚生物 12.35%的股份之外，无其他对外投资。

（三）王荣

1、基本情况

姓名（含曾用名）	王荣
性别	男
国籍	中国
身份证号	32092619740131XXXX
住所	上海市浦东新区锦安东路 88 弄
通讯地址	上海市浦东新区康新公路 3399 弄 6 号
通讯方式	021-50610052-284
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近 3 年的职业和职务及任职单位产权情况如下：

任职单位	起止时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海执诚医疗器械有限公司	2009 年 1 月至 2011 年 2 月	法定代表人、执行董事	曾经持有 20%股份，2011 年 2 月转让给执诚生物
上海执诚生物科技股份有限公司	2011 年 2 月至 2013 年 12 月	市场营销部经理	持有 8.49%的股权
上海执诚医疗器械有限公司	2013 年 12 月至今	总经理	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除直接持有执诚生物 8.49%股权之外，王荣未控制其他核心企业和关联企业。

4、其他事项

王荣为执诚生物控股股东王辉的弟弟。

（四）中卫创投

1、基本情况

中卫创投持有执诚生物263.16万股，占总股本的5.00%，其基本情况如下：

公司名称	上海中卫创业投资中心（有限合伙）
主要经营场所	上海市嘉定区城北路333号7幢1150室
成立日期	2011年10月10日
执行事务合伙人	上海中卫创业投资管理有限公司（委派代表：俞熔）
企业类型	有限合伙企业
合伙期限	2011年10月10日至2018年10月9日
营业执照号	310114002323546
税务登记证号	310114583447698
经营范围	创业投资，投资管理，资产管理，企业管理咨询，投资咨询（除金融证券）【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】

2、历史沿革及出资情况

2011年10月，中卫创业投资管理有限公司作为普通合伙人与其他9名有限合伙人共同设立上海中卫创业投资中心（有限合伙），认缴出资额25,000万元，各合伙人的出资情况如下：

序号	合伙人姓名/名称	认缴出资额 (万元)	出资比例(%)	合伙人类型
1	新疆中卫股权投资有限合伙企业	9,750	39.00	有限合伙人
2	上海创业投资有限公司	5,000	20.00	有限合伙人
3	重庆通盛实业（集团）有限	2,000	8.00	有限合伙人

	公司			
4	上海市嘉定区国有资产经营有限公司	2,000	8.00	有限合伙人
5	王 珺	2,000	8.00	有限合伙人
6	上海万龙投资有限公司	1,000	4.00	有限合伙人
7	上海乐易信息技术有限公司	1,000	4.00	有限合伙人
8	章南燕	1,000	4.00	有限合伙人
9	郭美玲	1,000	4.00	有限合伙人
10	上海中卫创业投资管理有限公司	250	1.00	普通合伙人
合 计		25,000	100	——

2012年4月1日，国投高科技投资有限公司与现有合伙人签订《入资协议》，合伙企业的认缴出资总额将增至3亿元，新增资的5,000万元由国投高科认缴。2012年4月30日，新疆中卫股权投资有限合伙企业与上海中卫创业投资管理有限公司签署《转让协议》，新疆中卫股权投资有限合伙企业将其认缴的0.2%的份额，计50万元转让给上海中卫创业投资管理有限公司。上述事项已经合伙人会议通过。变更后，中卫创投的出资情况如下：

序号	合伙人姓名/名称	认缴出资额 (万元)	出资比例(%)	合伙人类型
1	新疆中卫股权投资有限合伙企业	9,700	32.33	有限合伙人
2	上海创业投资有限公司	5,000	16.67	有限合伙人
3	国投高科技投资有限公司	5,000	16.67	有限合伙人
4	重庆通盛实业(集团)有限公司	2,000	6.67	有限合伙人
5	上海市嘉定区国有资产经营有限公司	2,000	6.67	有限合伙人

6	王 珺	2,000	6.67	有限合伙人
7	上海万龙投资有限公司	1,000	3.33	有限合伙人
8	上海乐易信息技术有限公司	1,000	3.33	有限合伙人
9	章南燕	1,000	3.33	有限合伙人
10	郭美玲	1,000	3.33	有限合伙人
11	上海中卫创业投资管理有 限公司	300	1.00	普通合伙人
合 计		30,000	100	——

3、最近三年主要业务发展状况

中卫创投是专注于医疗健康行业投资的风险投资基金。

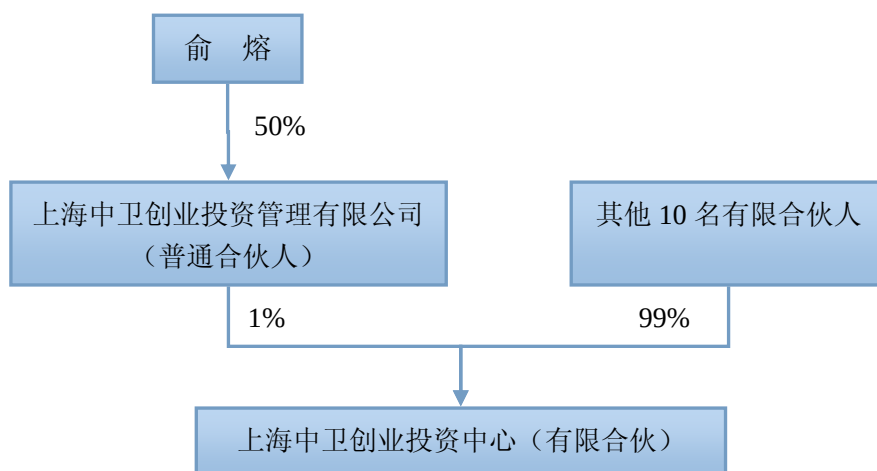
4、主要财务数据

中卫创投 2013 年（未经审计）及 2012 年（经审计）的主要财务数据如下：

项目	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
总资产（元）	292,032,925.95	142,706,227.30
归属于母公司所有者权益（元）	292,032,925.95	142,706,227.30
项目	2013 年度	2012 年度
营业收入（元）		0
利润总额（元）	-667,448.71	-6,098,873.23
归属于母公司的净利润（元）	-667,488.71	-6,098,873.23

注：中卫创投 2013 年净资产增加主要是合伙人认缴第二期出资 1.5 亿元所致。

5、股权关系图



具体股权如下：

序号	合伙人	认缴出资额 (万元)	实际出资额 (万元)	认缴出资占注册 资本比例
1	郭美玲	1,000.00	1,000.00	3.33%
2	国投高科技投资有限公司	5,000.00	5,000.00	16.67%
3	上海创业投资有限公司	5,000.00	5,000.00	16.67%
4	上海乐易信息技术有限公司	1,000.00	1,000.00	3.33%
5	上海市嘉定区国有资产经营(集团)有限公司	2,000.00	2,000.00	6.67%
6	上海万龙投资有限公司	1,000.00	1,000.00	3.33%
7	上海中卫创业投资管理有限公司	300.00	300	1.00%
8	王珺	2,000.00	2,000.00	6.67%
9	新疆中卫股权投资有限合伙企业	9,700.00	9,700.00	32.33%
10	章南燕	1,000.00	1,000.00	3.33%
11	重庆通盛实业(集团)有限公司	2,000.00	2,000.00	6.67%

6、中卫创投的主要股东及其他关联人的基本情况；

(1) 新疆中卫

公司名称：新疆中卫股权投资有限合伙企业

营业执照注册号：650000078000393

成立日期：2011年07月22日

合伙类型：有限合伙企业

注册资本和实收资本：5,000万元

执行事务合伙人：俞熔

主要经营场所：乌鲁木齐经济技术开发区厦门路21号4楼50号房间

经营范围：从事对非上市企业的股权投资，通过认购非公开发行股票或者受让股权等方式，持有上市公司股份以及相关咨询服务。

（2）上海创投

公司名称：上海创业投资有限公司

营业执照注册号：310000000071127

成立日期：1999年08月06日

注册资本和实收资本：60,000万元

法定代表人：王品高

主要经营场所：上海市张江高科技园区春晓路350号创业中心楼318室

经营范围：创业（风险）投资。

（3）中卫管理

公司名称：上海中卫创业投资管理有限公司

营业执照注册号：310115001210360

成立日期：2010年03月17日

注册资本和实收资本：500万元

法定代表人：俞熔

主要经营场所：上海市嘉定区嘉定镇博乐路70号36幢237室

经营范围：创业投资，投资管理，投资咨询（除金融、证券）。【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】

（五）韩永强**1、基本情况**

姓名（含曾用名）	韩永强
性别	男
国籍	中国
身份证号	14260119780930XXXX
住所	山西省太原市小店区长风街 123 号
通讯地址	山西省太原市迎泽区东港巷
通讯方式	13934201962
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近 3 年的职业和职务及任职单位产权情况如下：

任职单位	起止时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
山西森润实业有限公司	2000 年至今	总经理	否
山西灏鼎能源投资有限公司	2010 年 5 月至今	董事	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除直接持有执诚生物 4.75%股权之外，韩永强未控制其他核心企业和关联企业。

（六）郁嘉铭**1、基本情况**

姓名（含曾用名）	郁嘉铭

性别	男
国籍	中国
身份证号	31011219650912XXXX
住所	上海市闵行区颛町路 100 弄
通讯地址	上海市闵行区颛町路 100 弄
通讯方式	13901706438
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近 3 年的职业和职务及任职单位产权情况如下：

任职单位	起止时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海伯恩生物技术有限公司	2000 年至今	总经理	持有 72%股权
上海富众医学科技有限公司	2003 年至今	执行董事	持有 60%股权
上海伯恩医疗科技有限公司	2006 年至今	执行董事	否
上海申捷卫生科技股份有限公司	2005 年至今	董事	否

自上海执诚前身执诚有限设立起，郁嘉铭在其任职情况如下：

（1）2003 年 4 月 10 日，经执诚有限（筹）全体股东协商一致，决议“公司设立监事一名，选举郁嘉铭担任”；

（2）2005 年 6 月 10 日，执诚有限股东会做出决议：“确认公司原执行董事不变，公司原监事不变”；

（3）2009 年 4 月 6 日，执诚有限召开股东会，决议“原监事郁嘉铭于 2009 年 4 月 9 日任期届满，现选举王荣担任监事，任期三年”。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除直接持有执诚生物 4.66%股权之外，控制的其他核心企业和关联企业基本情况如下表所示

序号	公司名称	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例
1	上海富众医学科技有限公司	100	医疗器械的销售、维修（见许可证），机电设备、化学试剂（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）的销售，医疗器械专业领域的八技服务	60%
2	上海伯恩生物技术有限公司	1,200	生物化学专业的四技服务，医疗器械（凭许可证），日用化学品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）、机电设备、生物试剂（除医疗诊断试剂）、仪器仪表、实验室设备、食用农产品（除生猪产品）的销售	72%

（七）国弘开元

1、基本情况

国弘开元于 2013 年 2 月受让公司股东王荣及陈小毛持有的执诚生物股权，成为公司新股东。截至本交易报告书签署之日，国弘开元共计持有公司 200 万股，持股比例为 3.80%。其基本情况如下：

公司名称	上海国弘开元投资中心（有限合伙）
主要经营场所	上海市恒丰路600号（1-5）幢2101-29室
成立日期	2012 年 7 月 31 日
执行事务合伙人	上海长江国弘投资管理有限公司（委派代表：李春义）
企业类型	有限合伙企业
合伙期限	2012 年 7 月 31 日至 2019 年 7 月 30 日
营业执照号	310108000524620

税务登记证号	310108051220492
经营范围	实业投资，投资管理，投资咨询【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】

2、历史沿革及出资情况

2012年7月，上海长江国弘投资管理有限公司作为普通合伙人与其他17名有限合伙人共同设立上海国弘开元投资中心（有限合伙），认缴出资额52,000万元，各合伙人的出资情况如下：

序号	合伙人姓名/名称	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	合伙人类型
1	上海伟植投资中心（有限合伙）	18,000	34.62	有限合伙人
2	上海泰卓投资中心（有限合伙）	17,360	33.38	有限合伙人
3	黄杏芳	2,080	4.00	有限合伙人
4	北京新奇投资有限公司	2,000	3.85	有限合伙人
5	郑泰集团有限公司	2,000	3.85	有限合伙人
6	常州海榕投资合伙企业（有限合伙）	2,000	3.85	有限合伙人
7	上海古美盛合创业投资中心（有限合伙）	1,000	1.92	有限合伙人
8	徐品洪	1,000	1.92	有限合伙人
9	陈铭魁	1,000	1.92	有限合伙人
10	吴卫明	1,000	1.92	有限合伙人
11	刘维林	1,000	1.92	有限合伙人
12	严富源	1,000	1.92	有限合伙人
13	陈 馨	500	0.96	有限合伙人
14	钟培军	500	0.96	有限合伙人
15	李春义	480	0.92	有限合伙人
16	王惠敏	300	0.58	有限合伙人
17	李 斌	260	0.50	有限合伙人
18	上海长江国弘投资管理有限公司	520	1.00	普通合伙人

合 计	52,000	100	—

2013年7月9日，徐品洪与嘉兴建元善达创业投资合伙企业（有限合伙）签署《财产份额转让协议》，徐品洪将其认缴的1.92%的份额，计225万元转让给嘉兴建元善达创业投资合伙企业（有限合伙）。同时，北京阳光新奇投资管理有限公司更名为阳光华益投资有限责任公司。全体合伙人已签署《变更决定书》同意以上事项。变更后，国弘开元的出资情况如下：

序号	合伙人姓名/名称	认缴出资额 (万元)	出资比例 (%)	合伙人类型
1	上海伟植投资中心（有限合伙）	18,000	34.62	有限合伙人
2	上海泰卓投资中心（有限合伙）	17,360	33.38	有限合伙人
3	黄杏芳	2,080	4.00	有限合伙人
4	阳光华益投资有限责任公司	2,000	3.85	有限合伙人
5	郑泰集团有限公司	2,000	3.85	有限合伙人
6	常州海榕投资合伙企业（有限合伙）	2,000	3.85	有限合伙人
7	上海古美盛合创业投资中心（有限合伙）	1,000	1.92	有限合伙人
8	嘉兴建元善达创业投资合伙企业（有限合伙）	1,000	1.92	有限合伙人
9	陈铭魁	1,000	1.92	有限合伙人
10	吴卫明	1,000	1.92	有限合伙人
11	刘维林	1,000	1.92	有限合伙人
12	严富源	1,000	1.92	有限合伙人
13	陈 馨	500	0.96	有限合伙人
14	钟培军	500	0.96	有限合伙人
15	李春义	480	0.92	有限合伙人
16	王惠敏	300	0.58	有限合伙人
17	李 斌	260	0.50	有限合伙人
18	上海长江国弘投资管理有限公司	520	1.00	普通合伙人

合 计	52,000	100	—

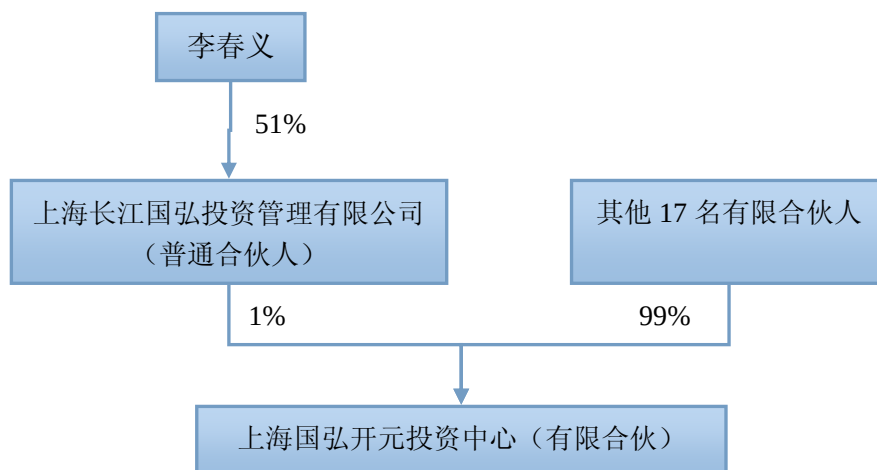
3、主要财务数据

国弘开元 2012 年及 2013 年经审计的主要财务数据如下：

项目	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
总资产（万元）	17,567.61	4,789.55
归属于母公司所有者权益（万元）	17,567.61	4,789.55
项目	2013 年度	2012 年度
营业收入（万元）	0	0
利润总额（万元）	-741.94	-410.45
归属于母公司的净利润（万元）	-741.94	-410.45

注：国弘开元 2013 年净资产增加主要是合伙人认缴后期出资所致。

4、股权关系图



具体股权如下：

有限合伙人	认缴出资额（万元）	认缴比例（%）
李春义	480	0.92
阳光华益投资有限责任公司	2,000	3.85
常州海榕投资合伙企业（有限合伙）	2,000	3.85
陈铭魁	1,000	1.92
陈馨	500	0.96
黄杏芳	2,080	4.00
李斌	260	0.50
刘维林	1,000	1.92
上海长江国弘投资管理有限公司	520	1.00

上海古美盛合创业投资中心（有限合伙）	1,000	1.92
上海泰卓投资中心（有限合伙）	17,360	33.38
上海伟植投资中心（有限合伙）	18,000	34.62
王惠敏	300	0.58
吴卫明	1,000	1.92
嘉兴建元普达创业投资合伙企业（有限合伙）	1,000	1.92
严富源	1,000	1.92
郑泰集团有限公司	2,000	3.85
钟培军	500	0.96
合计	52,000	100.00

5、介绍交易对方的主要股东及其他关联人的基本情况；

（1）上海伟植

公司名称：上海伟植投资中心（有限合伙）

营业执照注册号：310108000523321

成立日期：2012年7月10日

合伙类型：有限合伙企业

注册资本和实收资本：18,000万元

执行事务合伙人：上海聚丰投资管理有限公司（委派代表：岑淼）

主要经营场所：上海市恒丰路600号（1-5）幢2101-21室

经营范围：实业投资，投资管理，投资咨询【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】

（2）长江国弘

公司名称：上海长江国弘投资管理有限公司

营业执照注册号：310108000519769

成立日期：2010年05月21日

注册地：上海

注册资本和实收资本：1,000万元

法定代表人：李春义

主要经营场所：上海市恒丰路600号（1-5）幢2001-28室

经营范围：投资管理，投资咨询【企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营】

（八）陈彩照

1、基本情况

姓名（含曾用名）	陈彩照
性别	女
国籍	中国
身份证号	32092619480506XXXX
住所	上海市浦东新区博华路 237 弄
通讯地址	上海市浦东新区博华路 237 弄
通讯方式	021-65404038
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、陈彩照最近 3 年任职情况

无。

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除直接持有执诚生物2.28%股权之外，陈彩照未控制其他核心企业和关联企业。

4、其他事项

陈彩照为执诚生物控股股东王辉的母亲。

（九）李赫男**1、基本情况**

姓名（含曾用名）	李赫男
性别	女
国籍	中国
身份证号	42011119820317XXXX
住所	上海市徐家汇路 378 号
通讯地址	浦东雪野路 928 号地产大厦
通讯方式	13002134010
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

2、最近 3 年的职业和职务及任职单位产权情况

任职单位	起止时间	职务	是否与任职单位存在产权关系
上海执诚生物科技股份有限公司	2011 年 09 月至今	监事	0.95%
上海威尔顿资产管理有限公司	2006 年至今	业务主管	否

3、控制的核心企业和关联企业的基本情况

除直接持有执诚生物0.95%股权之外，李赫男未控制其他核心企业和关联企业。

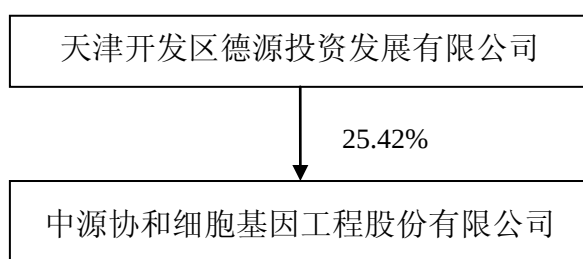
三、募集配套资金的交易对方详细情况

1、德源投资基本情况

德源投资基本信息、财务及业务情况请参见“第二章 上市公司基本情况 六控股股东及实际控制人概况”。

2、德源投资的控股子公司情况

截至本交易报告书签署日，德源投资仅有中源协和一家控股子公司。



德源投资控股子公司情况如下：

序号	公司名称	注册地址	注册资本 (元)	持股比例	主营业务信息
1	中源协和细胞基因工程股份有限公司	天津市滨海新区（津南）创意中心 A 座 1002 室	352,541,030	25.42%	生命科学技术开发、干细胞基因工程产业化

四、其他事项说明

（一）各交易对方与上市公司的关联关系说明

本次交易前，王辉等9名支付现金及发行股份购买资产的交易对方与上市公司及其关联方之间不存在关联关系。

本次交易前，德源投资持有中源协和25.42%的股权，为上市公司控股股东，与上市公司存在关联关系。

（二）各交易对方向本公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书出具之日，王辉等9名支付现金及发行股份购买资产的交易对

方未向本公司推荐董事、监事和高级管理人员；本次募集配套资金的交易对方德源投资向公司推荐董事为李德福、王勇、魏松、庞世耀，向上市公司推荐的监事为韩月娥。

（三）各交易对方及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本报告书出具之日，本次支付现金及发行股份购买资产并募集配套资金的交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在受行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚及与经济纠纷有关的民事诉讼或者仲裁的情况。

第四章 交易标的基本情况

一、交易标的的基本情况

（一）基本情况

中文名称:	上海执诚生物科技股份有限公司
英文名称:	Shanghai Zhicheng Biological Technology Co., Ltd
注册资本:	5,263.1579 万元
法定代表人:	王辉
公司类型:	股份有限公司（非上市）
成立日期:	2003 年 6 月 6 日
整体变更日期:	2011 年 10 月 11 日
公司住所:	上海市浦东新区康新公路 3399 弄 6 号
营业执照号:	310115000766335
组织机构代码号:	75145682-6
税务登记证号码:	国、地税沪字 310115751456826
经营范围:	从事生物科技、医疗科技技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，II 类 6840 医用体外诊断试剂医疗器械生产，三类：临床检验分析仪器（含医疗器械类体外诊断试剂）医疗器械经营，自有设备租赁，计算机软件服务，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、仪器仪表、化工原料、化工产品（除危险品）的销售，经营各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口除外。[企业经营涉及行政许可的，凭许可证件经营]

（二）历史沿革

1、设立情况（2003 年 6 月 6 日）

2003 年 3 月 31 日，王辉、郁嘉铭、赵俊、孙利伟、王琪、王荣、肖美英、

王德平 8 名自然人共同出资设立执诚生物，注册资本 1,000 万元。由各股东以货币形式分两期缴纳，其中：第一期缴纳出资 500 万元，经上海申洲会计师事务所有限公司(以下简称“申洲会计师”)于 2003 年 4 月 11 日出具的沪申洲(2003)验字第 273 号《验资报告》验证，并经上海市工商行政管理局浦东新区分局核准登记；第二期缴纳出资 500 万元，经申洲会计师于 2004 年 3 月 31 日出具的沪申洲(2004)验字第 218 号《验资报告》验证。

2003 年 6 月 6 日，执诚生物获得上海市工商行政管理局浦东分局办法的注册号为 3101152012886 的《企业法人营业执照》。

王辉为执诚生物法定代表人、董事长，王荣为王辉之弟，王琪为王辉之堂弟。

执诚生物设立时的股权结构为：

序号	股 东	出资额(万元)	股权比例
1	王 辉	540	54%
2	郁嘉铭	320	32%
3	肖美英	50	5%
4	王 荣	30	3%
5	王德平	30	3%
6	赵 俊	20	2%
7	孙利伟	5	0.5%
8	王 琪	5	0.5%
合 计		1,000	100%

2、第一次股权转让（2005 年 6 月）

2005 年 6 月 10 日，郁嘉铭、赵俊、孙利伟、王琪、王德平与王辉、王荣、肖美英签订相关《上海执诚生物技术有限公司股权转让协议书》，郁嘉铭将持有执诚生物 12%的股权分别转让给王辉、肖美英；赵俊、孙利伟、王琪、王德平分别将持有执诚生物的全部股权转让给王辉、王荣。

本次股权转让为平价转让，具体情况如下：

转让方	受让方	转让出资额 (万元)	转让价格 (万元)
郁嘉铭	王 辉	100	100
	肖美英	20	20
赵 俊	王 荣	20	20
王德平		30	30
王 琪	王 辉	5	5
孙利伟		5	5

本次股权转让经执诚生物股东会同意，并经上海市工商行政管理局浦东新区分局核准登记。本次股权转让完成后，执诚生物的股权结构变更为：

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	王 辉	650	65%
2	郁嘉铭	200	20%
3	王 荣	80	8%
4	肖美英	70	7%
合 计		1,000	100%

3、第二次股权转让（2006 年 1 月）

2006 年 1 月 11 日，郁嘉铭与王辉签订《股权转让协议》，郁嘉铭将持有执诚生物 10%的股权（出资额为 100 万元）按照出资额作价 100 万元转让给王辉。

本次股权转让未能及时办理工商变更登记手续，但在执诚生物日常经营活动、股东决策、利润分配等方面均已按照上述股权转让后的情况进行有关运作。

鉴于补办工商变更登记的需要，郁嘉铭与王辉于 2010 年 6 月 23 日重新签订《股权转让协议》，并于 2010 年 6 月 30 日经上海市工商行政管理局浦东新区分局核准登记。本次股权转让完成后，执诚生物的股权结构变更为：

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	王 辉	750	75%

2	郁嘉铭	100	10%
3	王 荣	80	8%
4	肖美英	70	7%
合 计		1,000	100%

4、第三次股权转让（2010 年 6 月）

2010 年 6 月 23 日，肖美英与王荣签订《上海执诚生物技术有限公司股权转让协议书》，肖美英将持有执诚生物 7%的股权（出资额为 70 万元）作价 210 万元转让给王荣。本次股权转让经执诚生物股东会同意，并经上海市工商行政管理局浦东新区分局核准登记。

本次股权转让完成后，执诚生物的股权结构变更为：

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	王 辉	750	75%
2	王 荣	150	15%
3	郁嘉铭	100	10%
合 计		1,000	100%

5、第四次股权转让及第一次增资（2011 年 5 月）

2011 年 5 月 12 日，王荣、郁嘉铭与泽金投资签订《股权转让协议》，王荣、郁嘉铭分别将持有执诚生物 1%、3.9383%的股权作价 50.058 万元、197.142 万元转让给泽金投资；同日，执诚生物召开股东会，同意本次股权转让，并将执诚生物注册资本增加至 1,111.1111 万元，新增注册资本 111.1111 万元由泽金投资以货币资金认缴。本次股权转让及增资价格参照执诚生物截至 2010 年 12 月 31 日账面净资产确定。泽金投资投入货币资金合计 556.2 万元，其中：111.1111 万元计入注册资本、剩余 445.0889 万元计入资本公积。

本次增资经众华沪银于 2011 年 5 月 16 日出具的沪众会字（2011）第 3873 号《验资报告》验证。本次股权转让及增资经上海市工商行政管理局浦东新区分局核准登记。

本次股权转让及增资完成后，执诚生物的注册资本变更为 1,111.1111 万

元，股权结构变更为：

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	王 辉	750	67.5%
2	泽金投资	160.4938	14.4445%
3	王 荣	140	12.6%
4	郁嘉铭	60.6173	5.4555%
合 计		1,111.1111	100%

6、第二次增资（2011年6月）

2011年6月7日，执诚生物召开股东会，同意注册资本增加至1,234.5679万元，新增注册资本123.4568万元由孙荣华、陈小毛、韩永强、潘霞芬、李赫男以货币资金合计3,300万元认购，其中：123.4568万元计入注册资本，其余3,176.5432万元计入资本公积。本次增资价格由交易各方协商确定。

各股东投入资金的金额、计入注册资本的金额、计入资本公积的金额为：

序号	认购方	投资总额（万元）	计入注册资本金额（万元）	计入资本公积金额（万元）
1	韩永强	1,650	61.7284	1,588.2716
2	陈小毛	528	19.7531	508.2469
3	潘霞芬	429	16.0494	412.9506
4	孙荣华	363	13.5802	349.4198
5	李赫男	330	12.3457	317.6543
合 计		3,300	123.4568	3,176.5432

本次增资经众华沪银于2011年6月13日出具的沪众会字（2011）第4150号《验资报告》验证，并经上海市工商行政管理局浦东新区分局核准登记。

本次增资完成后，执诚生物注册资本变更为1,234.5679万元，股权结构变更为：

序号	股 东	出资额（万元）	出资比例
1	王 辉	750	60.750%

2	泽金投资	160.4938	13.000%
3	王 荣	140	11.340%
4	韩永强	61.7284	5.000%
5	郁嘉铭	60.6173	4.910%
6	陈小毛	19.7531	1.600%
7	潘霞芬	16.0494	1.300%
8	孙荣华	13.5802	1.100%
9	李赫男	12.3457	1.000%
合 计		1,234.5679	100%

根据本次《增资协议》，增资前执诚生物估值为 29,700.00 万元，增资后估值为 33,000.00 万元。本次增资估值较 2011 年 5 月股权转让及增资时增幅较大，主要是因为两次作价方式不同所致：2011 年 5 月价格参照执诚生物截至 2010 年 12 月 31 日账面净资产确定，本次增资价格有交易各方协商确定，是商业谈判的结果。

7、执诚生物整体变更设立股份有限公司（2011 年 8 月）

2011 年 8 月 8 日，执诚生物召开股东会，同意公司整体变更设立为股份有限公司，并以审计基准日 2011 年 6 月 30 日经众华沪银审计的净资产 92,709,881.74 元折合为股份有限公司的股本总额 5,000 万元，股份总数为 5,000 万股，每股面值人民币 1 元，执诚生物的注册资本为 5,000 万元，实收资本为 5,000 万元。执诚生物设立时的股份结构如下：

序号	股 东	持股数额(万股)	占股份总数的比例
1	王 辉	3037.5	60.75%
2	泽金投资	650	13.00%
3	王 荣	567	11.34%
4	韩永强	250	5.00%
5	郁嘉铭	245.5	4.91%
6	陈小毛	80	1.60%
7	潘霞芬	65	1.30%

8	孙荣华	55	1.10%
9	李赫男	50	1.00%
合 计		5,000	100%

上海银信资产评估有限公司以 2011 年 6 月 30 日为评估基准日,对执诚有限拟实施改制为股份有限公司行为所涉及的股东全部权益价值进行了评估,并于 2011 年 7 月 28 日出具了沪银信资评报字[2011]第 326 号《评估报告》。该次评估采用资产基础法,评估基准日为 2011 年 6 月 30 日,公司净资产账面值 9,270.99 万元,评估值 10,646.63 万元,评估增值 1,375.64 万元,增值率 14.84%。

8、第五次股权转让（2013 年 1 月）

2013 年 1 月 4 日,经交易各方协商,王荣、陈小毛与开元投资签署《上海执诚生物科技股份有限公司股权转让协议》,王荣、陈小毛分别将持有执诚生物 120 万股、80 万股的股份作价 1,341.60 万元、894.40 万元转让给开元投资。本次股份转让经上海市工商行政管理局核准登记。

本次股份转让完成后,执诚生物的股份结构变更为:

序号	股 东	持股数额（万股）	占股份总数的比例
1	王 辉	3,037.5	60.75%
2	泽金投资	650	13.00%
3	王 荣	447	8.94%
4	韩永强	250	5.00%
5	郁嘉铭	245.5	4.91%
6	开元投资	200	4.00%
7	潘霞芬	65	1.30%
8	孙荣华	55	1.10%
9	李赫男	50	1.00%
合 计		5,000	100%

根据本次《股权转让协议》,公司估值为 55,900.00 万元。

9、第三次增资（2013 年 6 月）

2013年6月11日，执诚生物召开2012年度股东大会，决定增加发行股份263.1579万股，每股面值人民币1元，新发行股份由中卫创投以货币资金2,942.1053万元认购，该等认购款中263.1579万元计入新增注册资本，溢价部分2,678.9474万元计入资本公积。本次增资价格由交易各方协商确定，最终交易价格与国弘开元股权转让价格一致。

本次增资经众华沪银于2013年6月19日出具的沪众会字[2013]第4784号《验资报告》验证，并经上海市工商行政管理局核准登记。

本次增资完成后，执诚生物注册资本变更为5,263.1579万元，股份结构变更为：

序号	股 东	持股数额（万股）	占股份总数的比例
1	王 辉	3,037.5	57.71%
2	泽金投资	650	12.35%
3	王 荣	447	8.49%
4	中卫创投	263.1579	5.00%
5	韩永强	250	4.75%
6	郁嘉铭	245.5	4.66%
7	开元投资	200	3.80%
8	潘霞芬	65	1.23%
9	孙荣华	55	1.04%
10	李赫男	50	0.95%
合 计		5,263.1579	100%

根据本次《增资协议》，增资前执诚生物估值为55,900.00万元，增资后的估值约为58,842.10万元。

10、第六次股权转让（2013年12月）

2013年12月16日，执诚生物股东孙荣华、潘霞芬和陈彩照签订《股份转让协议》，孙荣华将其持有的执诚生物股份55万股作价614.9万元全部转让给陈彩照；潘霞芬将其持有的执诚生物股份65万股作价726.7万元全部转让给陈

彩照。本次增资价格由交易各方协商确定，最终交易价格与中卫创投增资及国弘开元股权转让价格一致。

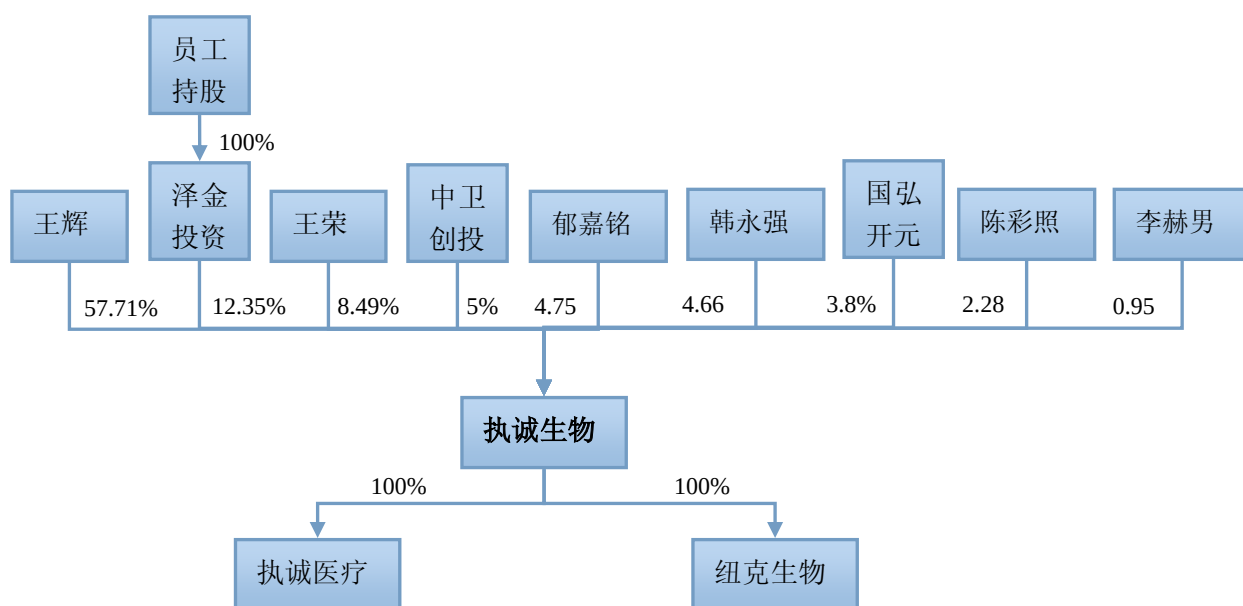
本次股份转让完成后，执诚生物各股东的持有股份数及持股比例为：

序号	股东名称/姓名	持股数额（万股）	持股比例
1	王辉	3037.5	57.71%
2	泽金投资	650	12.35%
3	王荣	447	8.49%
4	中卫创投	263.1579	5.00%
5	韩永强	250	4.75%
6	郁嘉铭	245.5	4.66%
7	开元投资	200	3.80%
8	陈彩照	120	2.28%
9	李赫男	50	0.95%
合计		5,263.1579	100.00%

根据本次《股份转让协议》，执诚生物估值为 58,842.11 万元。

（三）股权结构及控制关系

截至本交易报告书出具之日，执诚生物股权结构及控制关系如下所示：



（四）下属公司情况

截至本交易报告书出具之日，执诚生物共有两家全资子公司，分别是执诚医疗和纽克生物，无参股子公司。两家子公司具体情况分别如下：

1、执诚医疗

（1）基本情况

公司名称：上海执诚医疗器械有限公司

成立日期：2009年1月6日

注册资本：100万元

法定代表人：王辉

公司类型：一人有限责任公司（法人独资）

营业执照注册号：310115001105896

组织结构代码：68401963-3

税务登记证号码：国、地税沪字310115684019633

住所：上海市浦东新区康新公路3399弄6号四楼东区

经营范围：第一类医疗器械的生产、经营及以上业务的咨询服务；第三类临床检验分析仪器（含医疗器械类体外诊断试剂）销售。【企业经营涉及行政许可的，凭许可证经营】；

执诚医疗主要从事体外诊断试剂销售业务。截至2013年12月31日，执诚医疗总资产616.79万元，净资产597.79万元，2012年度实现净利润68.97万元。

（2）历史沿革

①2009年1月公司设立

执诚医疗于2009年1月6日由王辉和王荣共同出资设立，注册资本100万元，王辉和王荣分别持有80%和20%的股权。2009年1月4日，上海中惠会计师事务所出具了沪惠报验字（2009）0005号《验资报告》，验证本次出资已到位。

2009年1月6日，执诚医疗获得上海市工商行政管理局浦东分局颁发的注册号为310115001105896的《企业法人营业执照》。

②2011年2月股权转让

2011年2月，经执诚有限股东会一致决议通过，王辉和王荣分别将其持有执诚医疗80%、20%的股权，以执诚医疗2010年12月31日财务报表净资产值为依据，按照每一元注册资本2.36元的价格转让给执诚有限，王辉和王荣分别与执诚生物签署《股权转让协议书》。上述股权转让已于2011年2月14日完成工商变更登记。本次股权转让完成后，执诚医疗成为执诚生物的全资子公司。

2、纽克生物

（1）基本情况

公司名称：上海纽克生物技术有限公司

成立日期：2011年6月27日

注册资本：2,000万元

法定代表人：王辉

公司类型：一人有限责任公司（法人独资）

营业执照注册号：310115001842832

组织结构代码：57745754-X

税务登记证号码：国、地税沪字31011557745754X

住所：上海市浦东新区康新公路3399弄6号三楼西

经营范围：快速诊断试剂的研发及相关领域的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务，二类医疗器械（范围详见许可证，凭许可证经营）的生产，计算机、软件及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）、仪器仪表、化工原料、化工产品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）的销售。

纽克生物主要从事时间分辨荧光免疫检测仪器的生产。截至2013年12月31日，纽克生物总资产1,770.19万元，净资产1,764.19万元，2013年度实现净利润-98.13万元。

（2）历史沿革

①2011年6月公司设立及首期出资

纽克生物于2011年6月由执诚有限及自然人李小燕和丁国荣共同设立，注册资本2,000万元，分两期缴纳。第一期出资额1,000万元由执诚有限以货币出资形式缴纳，第二期出资额1,000万元由李小燕和丁国荣以专有技术出资形式缴纳，分别出资520万元和480万元。2011年5月30日，上海中惠会计师事务所有限公司出具沪惠报验字（2011）0545号《验资报告》，验证第一期1,000万元货币出资已到位。2011年6月27日，纽克生物获得上海市工商行政管理局浦东分局颁发的注册号为310115001842832的《企业法人营业执照》。

②2011年12月第二期出资

由于李小燕、丁国荣与执诚生物的合作模式发生变化，2011年12月12日，上述二人与执诚生物签订《股权转让协议》，约定李小燕、丁国荣分别将其持有纽克生物26%、24%的出资权（无实缴出资）无偿转让给执诚生物，由执诚生物以货币形式缴纳纽克生物第二期1,000万元出资，从而执诚生物合计持有纽克生物100%股权。2011年12月14日，上海中惠会计师事务所有限公司出具沪惠报验字（2011）1323号《验资报告》，验证第二期1,000万元出资已到位。2011年12月23日，纽克生物在上海市工商行政管理局浦东新区分局办理了相关工商变更登记手续。

（3）关于纽克生物特殊处理的调整

纽克生物主要从事POCT（point-of-care testing的缩写，即时诊断，是指在患者床旁进行的快速检测技术）相关产品的研发、生产及销售，目前尚处于研发阶段，后续研发投入较大，未来盈利情况存在较大的不确定性，本次交易双方原计划在审议本次重大资产重组的第二次董事会之前将纽克生物剥离出执诚生物。

但鉴于纽克生物的POCT产品未来存在较大的发展空间，若能成功推向市场对于执诚生物现有业务也会带来一定的促进作用，因此，经协商之后决定将纽克生物一并纳入本次收购范围，不再进行剥离工作。

（五）关于 2011 年 5 月的股权转让及增资是否构成股权激励的说明

（1）2011 年 5 月泽金投资增资标的资产的价格

根据 2011 年 5 月 12 日上海泽金投资管理有限公司（以下简称“泽金投资”）与执诚生物股东王荣、郁嘉铭签订的股权转让协议约定，泽金投资受让执诚生物股东王荣持有公司 1%的股权及郁嘉铭持有公司 3.9383%的股权，分别作价人民币 50.058 万元及人民币 197.142 万元。

同日，执诚生物召开股东会审议通过了上述股权转让事项，并一致同意泽金投资向执诚生物增资人民币 111.1111 万元。泽金投资投入货币资金合计 556.2 万元，其中：111.1111 万元计入注册资本、剩余 445.0889 万元计入资本公积。

本次股权转让及增资价格参考执诚生物截至 2010 年 12 月 31 日账面净资产确定。此次泽金股权转让及增资的价格为每一元注册资本对应 5.0058 元人民币。

（2）2011 年 6 月孙荣华等人的增资价格

根据 2011 年 6 月 7 日执诚生物股东会决议，自然人李赫男、孙荣华、潘霞芬、陈小毛、韩永强合计出资人民币 3,300 万元对执诚生物进行增资，其中人民币 123.4568 万元作为新增注册资本，剩余的人民币 3,176.5432 万元记入资本公积。自然人李赫男、孙荣华、潘霞芬、韩永强为第三方投资人，陈小毛（王辉舅舅）系关联方投资人。此次孙荣华等人增资的价格为每一元注册资本对应 26.73 元人民币。

（3）两次增资/转让的定价的差异原因

执诚生物 2011 年 5 月与 2011 年 6 月两次增资/转让的价格存在较大差异，主要原因如下：

1) 定价时点不同。2011 年 5 月的股权增资/转让工作实际启动与谈判的时间为 2011 年年初，执诚生物与泽金投资股东之间协商之后参照 2010 年末每股净资产确定增资价格；2011 年 6 月的增资距离执诚生物第一次增资启动时点较远，执诚生物所处的定价环境已经发生改变。

2) 定价时标的公司所处状态不同。2011 年 5 月之前，执诚生物处于有限公

司阶段，并未进行过外部融资，亦无资本市场定价的经验，增资/转让定价更多参考产业资本定价的方法，定价相对比较保守；2011年6月，执诚生物创业板上市的预期已经比较明确，股改方案基本确定（2011年8月8日召开股东大会启动股改工作），同时经历过首次增资之后，执诚生物谈判定价能力也有了一定提升。

3) 定价方式不同。鉴于泽金投资为公司员工持股公司，2011年5月泽金投资的股权增资/转让采取了协商定价的方式，增资价格经双方友好协商确定；2011年6月，鉴于执诚生物创业板上市的预期已经比较明确，外部风险投资者投资意愿强烈，报价比较积极，形成了价高者得的状态，执诚生物最终确定投资人的参考因素主要为增资价格，因此最终确定的增资价格包含了较高的风险溢价。

（4）2011年5月的股权增资/转让不构成股权激励

1) 2011年5月的股权增资/转让行为不满足《企业会计准则第11号——股份支付》与《企业会计准则讲解2010》的相关条件

根据《企业会计准则讲解2010》第十二章股份支付的相关内容，股份支付需要满足以下三个特征：①股份支付是企业与职工或其他方之间发生的交易。②股份支付是以获取职工或其他方服务为目的的交易。企业在股份支付交易中意在获取其职工或其他方提供的服务（费用）或取得这些服务的权利（资产）。企业获取这些服务或权利的目的在于激励企业职工更好地从事是用于其正常生产经营以达到业绩条件，不是转手获利等。③股份支付交易的对价或其定价与企业自身权益工具未来的价值密切相关。

2011年5月的股权转让发生在泽金投资与王荣、郁嘉铭之间，不属于企业与职工或其他方之间发生的交易，不满足股份支付的第一个特征；2011年5月泽金投资的增资，执诚生物并未设定相应的业绩条件，以达到激励企业职工的效果，而只是简单的进行了以泽金投资为股份认购对象的股权增资，不满足股份支付的第二个特征。

2) 2011年5月的股权增资/转让的定价公允

①根据“（三）两次增资/转让的定价的差异原因”所述，由于两次增资/转让时，执诚生物所处的时点、状态与定价方式不同等原因，2011年5月增资/转让按照2010年12月31日每股净资产定价是充分考虑了当时执诚生物所处的

发展阶段之后的合理定价，是当时的公允价格。

②2011年5月的增资/转让其实际存在三个行为：一是泽金投资的增资；二是王荣（实际控制人王辉的弟弟）的股权转让；三是郁嘉名（无关联第三人）的股权转让。三个增资/转让行为经各自交易双方协商，均选择按照2010年12月31日每股净资产定价，因此该价格为符合执诚生物当时所处发展阶段的公允价值。

经核查，会计师认为，2011年5月泽金投资的增资及股权转让的价格参考2010年末每股净资产确定属于比较合理的定价方式，最终增资的价格不低每股净资产，不构成股权激励。

经核查，独立财务顾问认为，2011年5月泽金投资的增资及股权转让的价格参考2010年末每股净资产确定属于比较合理的定价方式，且本次公司增资的价格不低每股净资产，不构成股权激励。

二、交易标的最近三年主营业务发展情况

（一）主营业务介绍

执诚生物成立于2003年，作为一家具有自主创新能力、拥有自主知识产权的高新技术企业，主要从事研发、生产和销售各类体外诊断产品，是我国生化诊断试剂行业中诊断功能较为齐全、产品种类较为丰富的主要生产企业。执诚生物主要生化诊断试剂产品按照功能分类，可分为肝功能、血脂、肾功能、糖代谢、心肌酶谱、电解质及微量元素、特定蛋白、胰腺及前列腺及血凝，共计九大类别，可广泛应用于各种型号的生化分析仪。

除自主生产的产品之外，执诚生物还代理 RANDOX 产品。英国朗道公司（RANDOX）于1982年在英国北爱尔兰成立，主要生产和销售临床检验试剂、质控血清和检验仪器。英国朗道公司主要核心技术包括生物芯片序列技术、临床化学诊断系统、室间质控计划、QA 联网系统、质控品、抗体、重组蛋白质等。执诚生物已经与英国 RANDOX 建立了长期的合作关系，长期以来一直为英国朗道公司中国大陆地区一级代理商，2010年至2012年连续3年成为英国朗道公司全球三大白金代理商之一。

执诚生物产品的最终客户主要为医院、社区卫生服务中心、临床检验中心、体检中心、疾病控制中心等医疗卫生机构以及各类实验室。

1、主要产品及用途

执诚生物主要产品包括 DENUO 和 RANDOX 两大品牌的体外诊断试剂以及“纽克快诊”品牌 POCT 生物分析仪，其中 DENUO 和“纽克快诊”为执诚生物自主生产的试剂品牌，RANDOX 为代理英国朗道公司的试剂品牌，公司每年与 RANDOX 签署代理协议，通过进价加成的方式对外销售。截至本交易报告书签署之日，DENUO 产品包括 71 种生化诊断试剂、2 种免疫诊断试剂和“纽克快诊”产品为便携式时间分辨荧光检测仪；RANDOX 产品主要包括质控品、校准品及部分功能试剂。上述产品用于医疗卫生机构为居民疾病预防、诊断、治疗监测、愈后观察、健康状况的判断提出医学参考数据。

执诚生物自主品牌 DENUO 的主要产品及用途列示如下：

	产品类别	代表产品	主要用途
生化诊断试剂	肝功能	白蛋白试剂盒、总蛋白试剂盒、总胆红素试剂盒、直接胆红素试剂盒等	检测肝脏合成功能、肝损伤情况等
	血脂	胆固醇试剂盒、甘油三酯试剂盒、高密度脂蛋白胆固醇试剂盒、低密度脂蛋白胆固醇试剂盒等	检测心血管以及脑血管相关疾病
	肾功能	肌酐试剂盒、尿素试剂盒、尿酸试剂盒、尿蛋白试剂盒等	检测肾功能的病变和损伤情况
	糖代谢	血糖试剂盒、糖化血红蛋白试剂盒、果糖胺测定试剂盒、葡萄糖-6-磷酸脱氢酶测定试剂盒等	检测糖尿病
	心肌酶谱	肌酸激酶试剂盒、肌酸激酶同工酶试剂盒、乳酸脱氢酶试剂盒等	检测心脏受损（心肌梗塞）、肌肉或肌肉组织受损
	电解质 微量元素	钙试剂盒、镁试剂盒、氯试剂盒、磷试剂盒等	检测临床电解质紊乱病症
	特定蛋白	抗链球菌溶血素 O 试剂盒、类风湿	诊断及监控炎症疾病

		因子试剂盒、C 反应蛋白试剂盒等	
	胰腺 前列腺	α -淀粉酶试剂盒、胰淀粉酶试剂盒等	诊断胰腺、前列腺疾病
	血凝	纤维蛋白/纤维蛋白原降解产物测定试剂盒	诊断高凝状态、弥散性血管内凝血等血管栓塞性疾病
免疫诊断产品	时间分辨免疫 荧光即时定量 检测试剂	氮端脑钠肽前体	检测心力衰竭疾病
		D-二聚体	检测血栓类疾病

执诚生物自主品牌“纽克快诊”的主要产品及用途列示如下：

	产品类别	代表产品	主要用途
免疫诊断产品	POCT 生物分析仪	便携式时间分辨荧光检测仪	用于各类医疗机构的（桌）床边快速检测，与试剂盒配套使用

执诚生物代理品牌 RANDOX 的主要产品及用途列示如下：

产品类别	代表产品	主要用途
质控品	复合质控品、特定蛋白质控品、血脂质控品等	判断体外诊断试剂及临床实验室检测结果的有效性
校准品	复合定标品	建立检测信号与检测值之间函数关系，通过检测信号计算出检测值，校准品需要具有溯源性
生化诊断试剂	载脂蛋白 B、锌、非脂化脂肪酸等	检测人体各类功能器官疾病

2、业务资质

根据《医疗器械监督管理条例》、《医疗器械生产监督管理办法》和《医疗器械经营企业许可证管理办法》等法律法规的规定，医疗器械生产和经营企业，应当经药监部门审查批准，并取得相关许可证。截至本交易报告书签署之日，执诚生物及其控股子公司获得相关许可证的具体情况如下：

公司名称	许可证	编号	生产范围/经营范围	发证日期	到期日
执诚生物	医疗器械生产企业许可证	沪食药监械生产许 20040997 号	II 类 6840 ^注 医用体外诊断试剂	2013. 12. 27	2018. 12. 26
	医疗器械经营企业许可证	沪 141511	III、II 类：临床检验分析仪器（含医疗器械类体外诊断	2013. 5. 29	2018. 10. 20

			试剂)		
执诚医疗	医疗器械经营企业许可证	沪 141789	III 类: 临床检验分析仪器 (含医疗器械类体外诊断试剂)	2010. 11. 15	2015. 11. 14
纽克生物	医疗器械生产企业许可证	沪食药监械生产 许 20121904 号	II 类 6840 临床检验分析仪器	2012. 2. 20	2017. 2. 19

注: 根据《医疗器械分类目录》, “6840” 是临床检验分析仪器的代号。

根据《医疗器械监督管理条例》, 医疗器械生产企业在取得医疗器械产品注册证书后, 方可生产相关医疗器械产品。截至报告书出具之日, 执诚生物及其控股子公司拥有 73 项 (其中 71 项生化诊断类、2 项免疫诊断类) 体外诊断试剂的注册证以及 1 项仪器注册证, 具体情况如下:

序号	持有人	许可证编号	批准的经营范围	发证日期	有效期限
1	执诚生物	沪食药监械(准)字 2010 第 2400748 号	胱抑素 C 测定试剂盒(胶乳增强免疫透射比浊法)产品	2010 年 7 月 8 日	四年
2	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400104 号	果糖胺测定试剂盒(四氮唑蓝比色法)产品	2011 年 1 月 28 日	四年
3	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400105 号	直接胆红素测定试剂盒(重氮法)产品	2011 年 1 月 28 日	四年
4	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400106 号	血管紧张素转化酶测定试剂盒(终点法)产品	2011 年 1 月 28 日	四年
5	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400107 号	总胆红素测定试剂盒(重氮法)产品	2011 年 1 月 28 日	四年
6	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400324 号	糖化血红蛋白测定试剂盒(胶乳凝集反应法)产品	2011 年 4 月 14 日	四年
7	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400325 号	葡萄糖-6-磷酸脱氢酶测定试剂盒(速率法)产品	2011 年 4 月 14 日	四年
8	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400326 号	N-乙酰-β-D-氨基葡萄糖苷酶测定试剂盒(两点法)产品	2011 年 4 月 14 日	四年
9	执诚生物	沪食药监械(准)字 2011 第 2400525 号	同型半胱氨酸测定试剂盒(酶法)产品	2011 年 5 月 31 日	四年
10	执诚生物	沪食药监械(准)字 2012 第 2400409 号	α-淀粉酶测定试剂盒(CNP-G3 法)产品	2012 年 5 月 23 日	四年
11	执诚生物	沪食药监械(准)字 2012 第 2400410 号	载脂蛋白 E 测定试剂盒(免疫比浊法)产品	2012 年 5 月 23 日	四年
12	执诚生物	沪食药监械(准)字 2012 第 2400411 号	纤维蛋白/纤维蛋白原降解产物测定试剂盒(胶乳免疫比浊法)产品	2012 年 5 月 23 日	四年

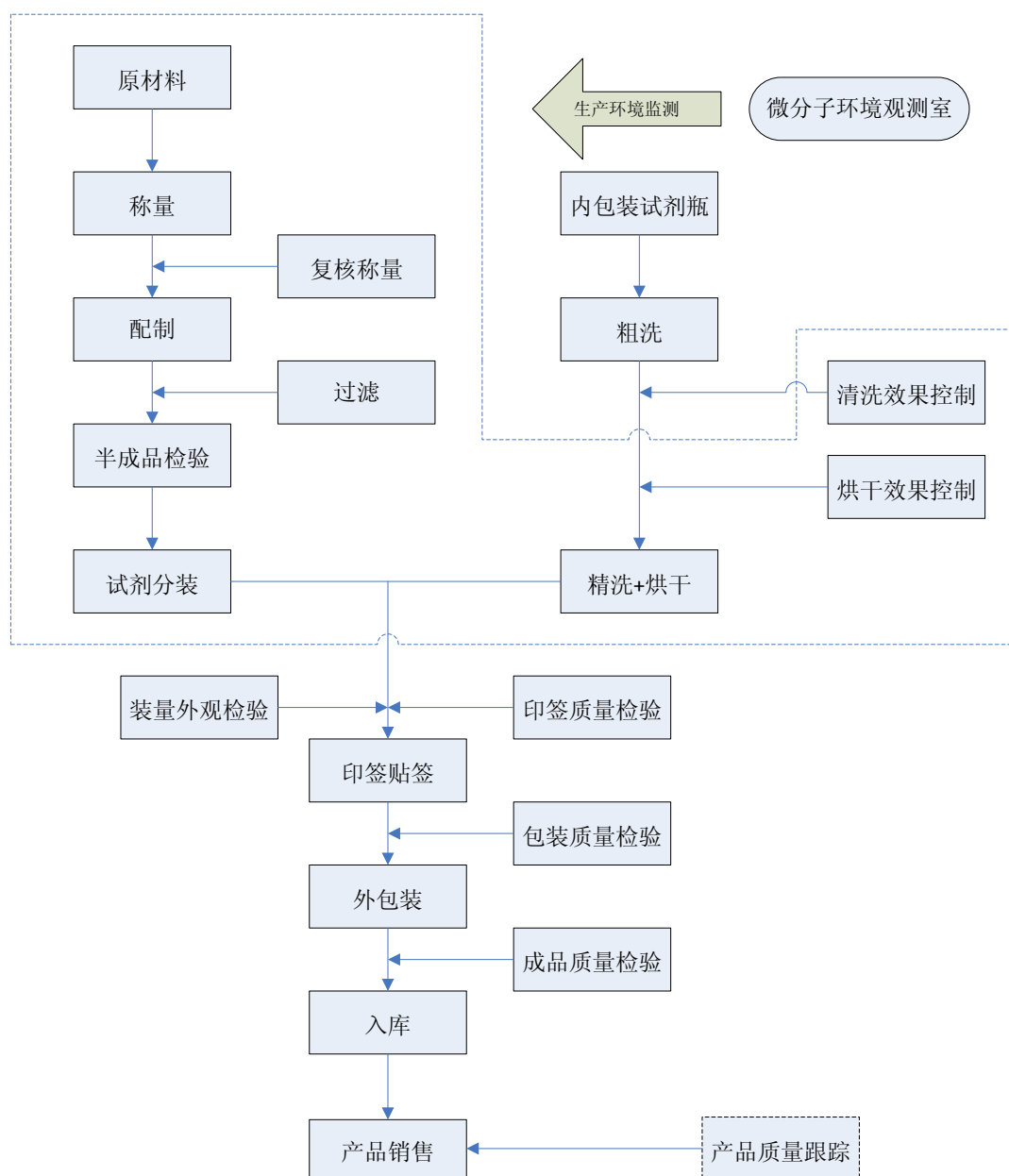
13	执诚生物	沪食药监械（准）字 2012 第 2400412 号	肌红蛋白测定试剂盒（胶乳凝集免疫比浊法）产品	2012 年 5 月 23 日	四年
14	执诚生物	沪食药监械（准）字 2012 第 2400413 号	全程 C-反应蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	2012 年 5 月 23 日	四年
15	执诚生物	沪食药监械（准）字 2012 第 2400802 号	D-二聚体测定试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）产品	2012 年 9 月 26 日	四年
16	执诚生物	沪食药监械（准）字 2012 第 2400803 号	N 端脑钠肽前体测定试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）产品	2012 年 9 月 26 日	四年
17	执诚生物	沪食药监械（准）字 2012 第 2401110 号	肌酐测定试剂盒（氧化酶法）产品	2012 年 12 月 28 日	四年
18	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400337 号	钙测定试剂盒（偶氮肿法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
19	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400338 号	氯测定试剂盒（硫氰酸汞终点法）产品	2013 年 2 月 25 日	四年
20	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400339 号	无机磷测定试剂盒（紫外终点法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
21	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400340 号	血糖测定试剂盒（己糖激酶法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
22	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400341 号	尿蛋白测定试剂盒（比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
23	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400342 号	免疫球蛋白（IgM）测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
24	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400343 号	免疫球蛋白（IgA）测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
25	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400344 号	脂蛋白 a 测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
26	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400345 号	载脂蛋白（ApoB）测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
27	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400346 号	（丁酰）胆碱脂酶测定试剂盒（DGKC94 年标准比色法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
28	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400347 号	类风湿因子测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
29	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400348 号	二氧化碳测定试剂盒（PEP-C 法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
30	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400349 号	肌酸激酶测定试剂盒（DGKC 优化比色法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
31	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400350 号	血糖测定试剂盒（GOD-PAP 法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
32	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400351 号	白蛋白测定试剂盒（溴甲酚绿法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
33	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400352 号	总蛋白测定试剂盒（双缩脲法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
34	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400353 号	超敏 C-反应蛋白测定试剂盒（乳胶凝集比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年

35	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400354 号	甘油三酯测定试剂盒（GPO-PAP 法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
36	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400355 号	胆固醇测定试剂盒（CHOD-PAP 法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
37	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400356 号	高密度脂蛋白胆固醇测定试剂 盒（直接法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
38	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400357 号	补体(C4)测定试剂盒（免疫比 浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
39	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400358 号	补体(C3)测定试剂盒（免疫比 浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
40	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400359 号	肌酸激酶同工酶 CK-MB 测定试 剂盒（DGKC 优化比色法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
41	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400360 号	载脂蛋白(ApoA-1)测定试剂盒 （免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
42	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400361 号	β 2-微球蛋白测定试剂盒（乳 胶增强免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
43	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400362 号	低密度脂蛋白胆固醇测定试剂 盒（直接法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
44	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400363 号	胰淀粉酶测定试剂盒（EPS 速率 法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
45	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400364 号	C-反应蛋白测定试剂盒（免疫 比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
46	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400365 号	碱性磷酸酶测定试剂盒（AMP 缓 冲液法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
47	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400366 号	α -淀粉酶测定试剂盒（EPS 速 率法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
48	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400367 号	尿素测定试剂盒（脲酶连续检 测法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
49	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400368 号	天冬氨酸氨基转移酶测定试剂 盒（IFCC 推荐修正法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
50	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400369 号	丙氨酸氨基转移酶测定试剂盒 （IFCC 推荐修正法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
51	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400370 号	总胆汁酸测定试剂盒（循环酶 法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
52	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400371 号	γ -谷氨酰转肽酶测定试剂盒 （IFCC 速率法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
53	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400372 号	乳酸脱氢酶测定试剂盒（IFCC 推荐方法（L $\rightarrow$ P））产品	2013 年 2 月 21 日	四年
54	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400373 号	尿酸测定试剂盒（酶动力学比 色法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
55	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400374 号	铁测定试剂盒（FERENE 法）产 品	2013 年 2 月 21 日	四年
56	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400375 号	α -羟丁酸脱氢酶测定试剂盒 （DGKC 比色法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年

57	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400376 号	前白蛋白测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
58	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400377 号	直接胆红素测定试剂盒（钼酸盐氧化法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
59	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400378 号	总胆红素测定试剂盒（钼酸盐氧化法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
60	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400379 号	α -L-岩藻糖苷酶测定试剂盒（酶显色法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
61	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400380 号	免疫球蛋白（IgG）测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
62	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400381 号	脂肪酶测定试剂盒（酶显色法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
63	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400382 号	腺苷脱氨酶测定试剂盒（酶偶联法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
64	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400383 号	抗链球菌溶血素 O 测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
65	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400384 号	微白蛋白测定试剂盒（免疫比浊法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
66	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400387 号	镁测定试剂盒（二甲苯胺蓝法）产品	2013 年 2 月 21 日	四年
67	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 1401158 号	糖化血红蛋白溶血剂产品	2013 年 7 月 22 日	四年
68	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2401265 号	胆固醇测定试剂盒（酶法）产品	2013 年 8 月 8 日	四年
69	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2401279 号	视黄醇结合蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	2013 年 8 月 8 日	四年
70	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2401280 号	D-二聚体测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	2013 年 8 月 8 日	四年
71	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2401281 号	血糖测定试剂盒（葡萄糖氧化酶法）产品	2013 年 8 月 8 日	四年
72	执诚生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2401282 号	α 1-微球蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	2013 年 8 月 8 日	四年
73	纽克生物	沪食药监械（准）字 2013 第 2400395 号	便携式时间分辨荧光检测仪产品	2013 年 2 月 22 日	四年
74	执诚生物	沪食药监械（准）字 2014 第 1400584 号	样本稀释液	2014 年 4 月 18 日	四年

（二）主要产品工艺流程

1、生化诊断试剂生产工艺



注：上述虚线以内部分为 10 万级净化车间操作环节，所有产品的开口工序均需要在 10 万级洁净区内进行。

1) 原料称量并复核工序：

根据产品原料单，确认待配制物料品名、批号、数量等细节，并根据物料单明细进行称量、专人复合称量。

2) 试剂配制工序：

将称量过的物料按照生产指令加入配制容器进行混合、搅拌、调试 PH 值，将配制完成的半成品通过孔径为 0.2 μ m 的滤芯过滤，待检验后通过物流通道流转至分装车间。

对于使用乳胶增强技术生产的生化诊断试剂，配制工序新增工艺如下：

顺序	工序名称	乳胶增强技术工序内容
1	配制反应试剂	准备整个配制工艺过程中所需的各反应组溶液或反应物
2	乳胶活化反应	通过加入所需的化学反应物，并调整 PH 值及离子强度等参数，在合适的温度下，将乳胶及各反应物混合搅拌，使乳胶颗粒表面化学功能基团活化
3	抗体与乳胶交联包被反应	在缓冲液中稀释抗体，将活化的乳胶颗粒与抗体稀释液混合搅拌反应，抗体包被于乳胶颗粒表面
4	封闭已包被抗体的乳胶颗粒	向乳胶液加入封闭反应物，使乳胶颗粒表面剩余的活化位点失活，无法继续与其他反应物结合
5	乳胶颗粒清洗	反复洗涤去除多余的反应物及封闭物
6	调整乳胶颗粒反应产物的浓度	将乳胶颗粒重悬于一定浓度稳定剂和保护剂的缓冲液中，调整缓冲液稀释比例，稀释后的乳胶液保存分装备用

3) 试剂瓶清洗烘干工序：

对内包装试剂瓶分别依次用碱性、酸性水溶液浸泡、粗洗后转入 10 万级净化精洗间，用纯化水充分反复荡洗，置烘箱烘干备用。

4) 试剂分装工序：

在 10 万级净化间使用蠕动泵对检测合格的半成品进行分装、封口，产成品待抽样检测。

5) 其他工序：

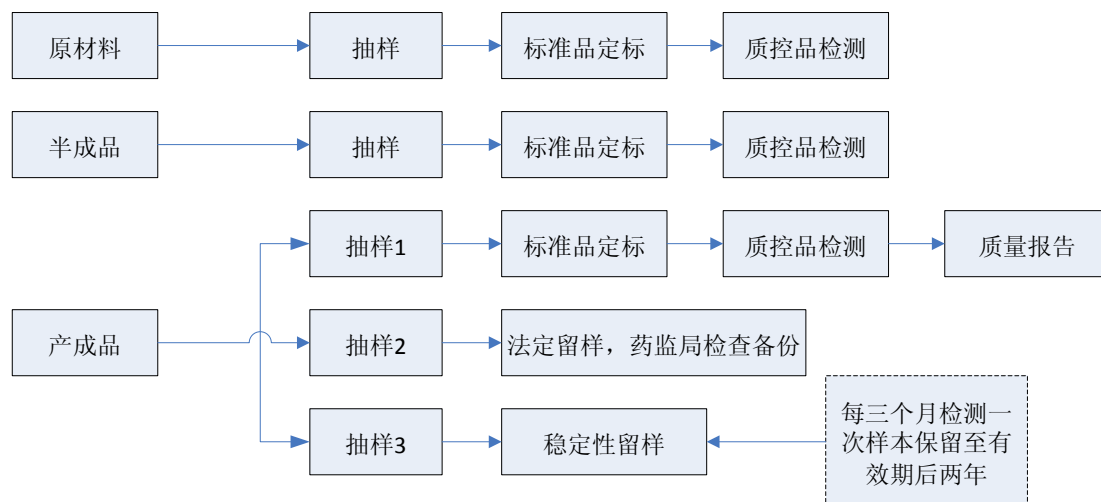
其他工序包括纯水净化和清洁生产环境。饮用水经多介质过滤器、保安过滤器，两极反渗透后储存至水储罐，完成纯水净化。生产场所在不同产品生产间隔履行清洁程序，每周一次全面臭氧消毒，以保障洁净的生产环境。

2、生化诊断试剂质量检验工序

从原材料采购到产成品入库，主要包括 3 次原料及试剂质量检验，以及约 6-7 次辅料及生产环境检验，检验合格为进入下一生产工序的前提条件。

1) 原料及试剂检验

试剂检验主要包括原材料、半成品及产成品抽样检测三个步骤



抽样样本原料及试剂需先后通过校准品定标和质控品检测两个环节判断其质量是否合格。校准品定标和质控品检测的作用及检测方法如下：

	作用	检测方法
校准品定标	确定定标曲线。定标曲线是反应待检测标的物吸光度值与浓度之间函数关系的曲线，可根据生化分析仪测定某标的物的吸光度值对应得到该标的物的浓度。	1) 生化分析仪将试剂和校准品充分混合，检测出校准品的吸光值或吸光值变化率，计算出校准品浓度与吸光度值的函数关系，既为定标曲线； 2) 生化分析仪将试剂和样本充分混合，生化分析仪检测出反应过程的吸光值或吸光值变化率，将显示的吸光值或吸光值变化率映射到定标曲线上，便计算出待检测标的物的浓度。
质控品检测	质控品中待检测标的物的浓度范围已知，用于判断试剂能否准确检测出该等物质浓度，从而判断该试剂是否可靠。	1) 将质控品当样本在生化分析仪上进行检测，由生化分析仪自动给出检测结果。 2) 由于质控品中该待检测标的物的浓度范围已知，一般情况下，当分析结果在质控品靶值范围内时，表明仪器和试剂处于正常的状态，可以进行样本检测。如果检测值偏离靶值范围，说明仪器或试剂或操作存在问题。

2) 包装质量检验工序：

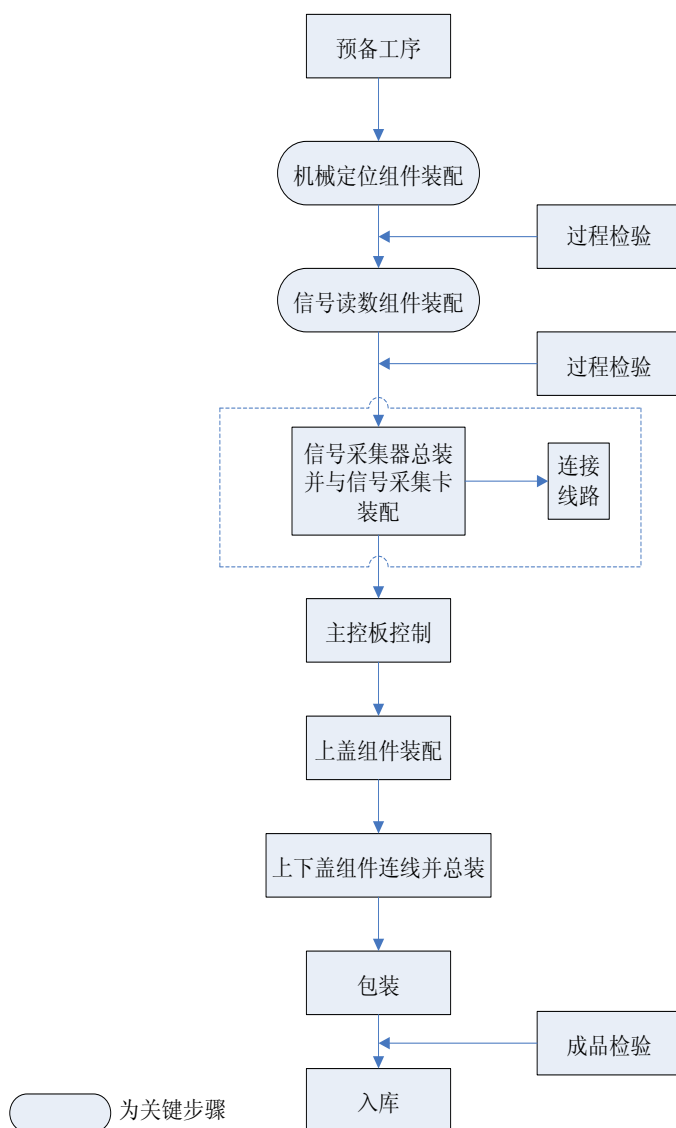
除原材料及试剂的质量检测外，质量部专员还需检测内包装试剂瓶清洗效

果、烘干效果、内装外观、印签质量、包装质量等涉及生产工艺的其他事项。

3) 生产环境监测:

生产环境监测主要指监测生产区间的微生物浓度,专设微生物检测实验室对10万级净化车间的环境状况实时定期抽样检测,确保生产车间洁净。

3、便携式时间分辨荧光检测仪生产流程



便携式时间分辨荧光检测仪生产的主要步骤如下:

1) 预备工序: 包括激发光器连线装配、光电倍增管连线装配、电源线连接装配及步进马达限位开关连线装配;

2) 机械定位组件装配并检验: 确定各关键组件位置, 装配定位组件装置并

检验；

3) 信号读数组件装配：组装滤光片、激发光器等组件；组装完成后用浓度为 2ng/ml 的质控卡和浓度为 20ng/ml 的质控卡检验，检验合格后将信号采集器总装连线；

4) 其他装配：调整主控制板、装配上盖组件，完成将上下盖组建连线总装；

5) 完成包装，成品按照产品标准检验合格后入库。

（三）业务模式

1、采购模式

执诚生物原材料采购主要包括供应商选择、制定和实施采购计划两方面，采购计划与生产及销售情况紧密结合，形成了以采购部、质量部为主，生产部和商务部为辅的联合采购管理模式。

（1）供应商选择

制备可靠性强的体外诊断试剂对原材料的提纯工艺要求较高，因此执诚生物《供应商审计管理制度》制订了对供应商资质、公司运作、质量控制、售后服务等因素的判定标准。执诚生物通过多年从业积累的采购渠道和经验，选择信誉度高、品牌口碑好的原材料生产商前期接触，进行样品测试、供应商资质考察，最后结合原材料质量，供货条件、价格等因素综合判断后，最终确定合作意向。

执诚生物按照上述步骤选择最符合要求的主要供应商的同时，对于同种原材料将另外挑选一至两家供应商备选，确保供货渠道多元化。执诚生物通常与供应商签订年度采购协议，约定采购原料名称及价格，每年年末对各供应商进行综合评定，确定后续合作意向。

（2）制定和实施采购计划

1) 采购计划

①DENUO 产品的原材料采购

执诚生物产品种类丰富，对应原材料品种较多，且部分原料保质期较短，因

此准确制定采购计划是采购管理的关键。执诚生物原材料主要包括酶类原料、抗原抗体类原料、化学类原料及辅料，其中酶类及抗原抗体类原料主要向国外供应商采购，化学类原料及辅料主要向国内供应商采购。执诚生物依据往年同期销售数据、当期销售合同及预计销量安排生产任务，并根据生产任务及供应商发货速度制定当期采购计划，原则上保证 2-4 个月用量的备货量。

②代理 RANDOX 产品的采购

对于 RANDOX 产品，执诚生物每月检查库存情况，在保持库存量为 2-4 个月左右销量的原则下，每月向英国朗道公司下达采购订单。

③仪器销售业务的采购

对于仪器销售业务，执诚生物采取“以销售定采购”的采购模式，即执诚生物在与客户达成销售意向甚或已签署销售协议后，才进行专项采购。

2) 采购方式

对于国外采购，执诚生物主要采用邮件往来方式订货，在国外供应商确认接到发货通知后支付部分预付款，货到后在账期内支付剩余款项；对于国内采购，执诚生物则主要采用电话、传真等方式订货，通常货到后 30-45 天内付款。

(3) 便携式时间分辨荧光检测仪生产销售业务的采购

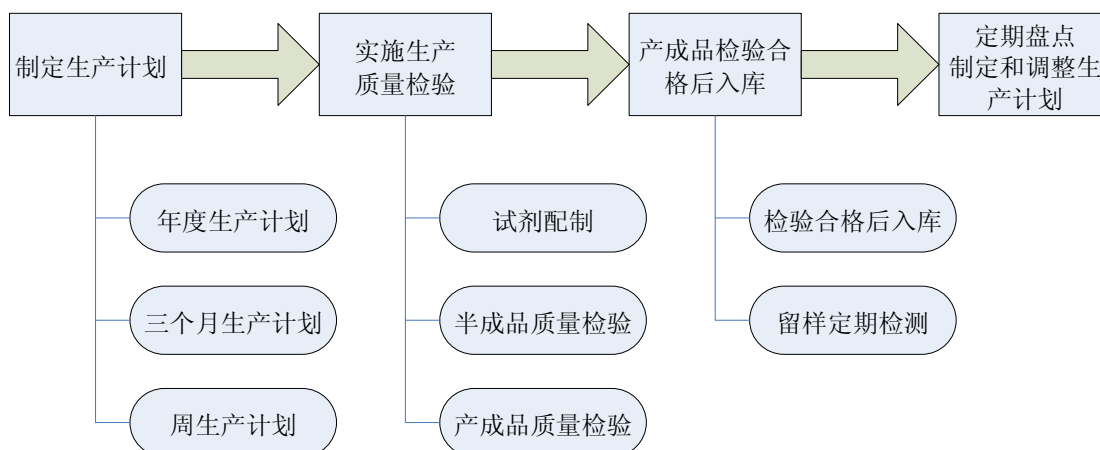
便携式时间分辨荧光检测仪原材料主要为电子元器件。标准件为普通零部件，国内生产厂商众多；非标准件为根据产品工艺要求定制的零部件，对技术质量要求较高，主要向国内外符合特定要求的供应商采购。纽克生物已于 2012 年 10 月获得该仪器医疗器械产品注册证，目前尚未批量生产，未来将根据业务开展及订单取得情况制定相应的采购计划。

2、生产模式

目前，执诚生物生产的产品主要包括生化诊断试剂及便携式时间分辨荧光检测仪，其中生化诊断试剂以执诚生物为生产实施主体，是执诚生物的主要产品；便携式时间分辨荧光检测仪以纽克生物为生产实施主体，目前尚未进行大批量生产。

（1）试剂生产模式

体外诊断试剂生产过程中易受到人员、设备、原料、生产环境等因素的影响，为保证同一批次试剂质量稳定，一条生产线只能在同一时间、环境下生产一种试剂且将该批次数量生产完毕。因此，执诚生物需根据不同产品销售及库存情况精确地安排生产，从而既能优化库存结构，又能满足客户需求。生产过程如下：



执诚生物生产部每年均根据未来市场增长预测及新客户开发情况制定年度生产总计划；每周进行 2-3 次库存检查，确定下周需生产的产品，按照该产品未来三个月预计销量制定生产任务，精确安排生产时间，保证供给。生产部在执行生产任务时，按照研发部相关指令领取编码原材料进行配置以实现配方及专有技术的保密，并在产成品入库环节实施条形码管理，准确追踪产成品入库出库记录。生产全过程由质量部检测员进行监督，并实施抽样检验。

（2）便携式时间分辨荧光检测仪生产模式

便携式时间分辨荧光检测仪的零部件如机械定位组件、信号读数组件、数据采集卡、信号采集器、主控板等，主要采用采用外协加工模式，由纽克生物进行仪器组装及检验。纽克生物已于 2012 年 10 月获得该仪器医疗器械产品注册证，目前尚未进行批量生产，未来将根据市场需求制定相应生产计划。

3、营销管理模式

（1）营销管理职能机构

执诚生物销售由总经理负责业务规划，直接向市场营销部 3 名市场总监下达

销售任务。3 名市场营销部总监分管 DENUO 产品经销、DENUO 产品直销以及 RANDOX 产品销售三大板块，将业务拆分至各大销售区域，由负责区域销售的大区经理具体落实。大区经理负责指定区域的项目投标、客户开发和维护、人员统筹等，各区域均配备 1-2 名区域经理及常驻当地的技术工程师，负责售前技术指导、售后服务及日常沟通事宜。

（2）销售模式

执诚生物产品销售主要通过经销和直销两种模式实现，其中经销模式为主要销售方式。2011 年、2012 年、2013 年，经销模式销售额占当年（期）主营业务收入的比重分别为 70.43%、72.68%和 70.82%，经销收入占比总体呈上升趋势。

单位：万元、%

项目	2013 年度		2012 年度		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	11,630.51	70.82	9,290.37	72.68	8,046.38	70.43
直销	4,791.55	29.18	3,492.79	27.32	3,379.03	29.57
合计	16422.06	100.00	12,783.16	100.00	11,425.42	100

1) 经销模式

体外诊断产品生产企业终端客户为各类医疗卫生机构，具有数量多、分布广、单次订货量少、订货次数高等特点，生产企业全部采用直销模式需要配备极其庞大的销售及技术支持团队。经销模式则能够在有效节省运营成本，提高产品配送效率的情况下，实现业务范围对终端客户更为广泛的覆盖。因此，经销模式已成为我国体外诊断行业的主要销售模式。

执诚生物经销范围覆盖了除港澳台地区、西藏以外全国所有省、自治区、直辖市，已建立了有效的经销商分层管理销售体系，重点发展客户资源广、合作潜力大、信用良好的经销商，并根据其贡献价值给予一定销售政策倾斜。

2) 直销模式

直销模式亦为执诚生物的重要销售模式，销售对象主要包括医院、临床检验中心、社区卫生服务中心等终端医疗机构以及少量体外诊断产品生产企业，最近三年，直销模式销售收入占执诚生物主营业务收入的比重分别为 29.57%、27.32%和 29.18%，。直销客户商业信誉良好，执诚生物给予终端医疗卫生机构的信用

账期通常为 6-9 个月，体外诊断产品生产企业的信用账期通常为 3 个月。

（四）主要产品产销情况

1、主营业务收入的构成

执诚生物主营业务收入主要由销售自主生产的 DENUO 试剂、代理的 RANDOX 试剂、少量其他试剂及生化分析仪构成。最近三年，执诚生物上述产品销售收入及占主营业务收入的比例如下表所示：

单位：万元、%

产品		2013 年		2012 年		2011 年	
		销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
试剂	DENUO	10427.25	63.50%	8,831.59	69.09%	7,417.97	64.93%
	RANDOX	4801.98	29.24%	3,254.01	25.46%	3,021.98	26.45%
	其他试剂	451.97	2.75%	396.61	3.10%	115.5	1.01%
	试剂合计	15681.2	95.49%	12,482.22	97.65%	10,555.45	92.39%
仪器		740.86	4.51%	300.94	2.35%	869.96	7.61%
合计		16422.06	100.00%	12,783.16	100.00%	11,425.42	100.00%

报告期内，执诚生物主营业务收入增长迅速，主要系自主生产的 DENUO 试剂销售增长较快所致。从收入结构来看，报告期内，DENUO 试剂占比总体呈上升趋势，主要系执诚生物产品种类不断丰富、营销渠道逐步完善所致：试剂产品注册数量由 2010 年初的 52 项上升至截至本交易报告书签署之日的 73 项；营销范围扩展至除港澳台及西藏外我国所有省、自治区、直辖市。RANDOX 试剂绝对销售额近年来则基本保持平稳。其他试剂主要系为完善公司产品供给，依据客户需求向其配套销售的其他类别体外诊断试剂，销售额较小。仪器销售主要为生化分析仪的销售，鉴于生化分析仪系体外诊断试剂的测试载体，因此公司根据客户需求代为采购仪器并向其销售，报告期内仪器销售占比有所波动系客户需求不同所致。

2、产量、销量及产能利用率情况

由于公司数量众多的体外诊断试剂产品的生产流程相似，均共用生产线，产能利用率综合统计如下：

单位：升

年份	2013 年	2012 年	2011 年

产能	70,000	40,000	40,000
产量	43,595	37,150	34,027
产能利用率	62.28%	92.87%	85.07%

3、主要消费群体

执诚生物主要客户为经销商以及医院、临检中心等医疗机构，终端用户为医疗机构或个人。

4、主要销售价格的变动情况

执诚生物 DENUO 产品数量较多，单个产品价格差异较大。按照产品诊断功能分类，公司部分类别产品均价有所波动，但总体保持平稳。报告期内公司主要产品销售价格具体如下：

单位：元/升

分类	2013 年	2012 年	2011 年
肝功能	1478.04	1,531.79	1,442.22
肾功能	3382.43	3,398.25	3,418.67
血脂	2753.67	2,942.50	2,795.25
心肌酶谱	4720.98	3,828.93	2,845.20
特定蛋白	5652.08	6,205.32	5,997.32
糖代谢	1123.15	1,288.66	1,283.38
电解质及微量元素	916.68	960.15	981.01
胰腺及前列腺	5291.57	5,299.14	5,458.80
血凝	26,103.35	39,560.44	/
综合单价	2368.1	2,383.43	2,230.03

公司上述九大功能类生化诊断试剂共包括 72 项产品，不同产品受技术工艺、市场需求、原材料价格等因素的影响，单价差异较大，因此不同产品销售量发生变化、新产品投入市场销售都将使得该功能类产品结构发生调整，从而影响该类产品在报告期的价格波动。

总体而言，报告期执诚生物各功能类产品单价基本保持稳定。心肌酶谱类产品均价在报告期内持续上升主要是因为公司自 2011 年开始销售单价较高的同型半胱氨酸试剂盒，导致均价上升。血凝产品价格波动较大，主要因为该类产品系公司 2012 年底新研制的产品，当年进行试销售仅形成 0.66 万元收入，因此价格不具可比性。

5、报告期内向前五名客户销售的情况

2011 年、2012 年及 2013 年，执诚生物向前五名客户销售的营业收入及占营业收入的比例如下：

单位：万元

年份	客户名称	营业收入	占营业收入比例
2013 年	南宁万森丹焰贸易有限公司	695.85	4.24%
	南京丰联达科技发展有限公司	667.62	4.06%
	昆明浩方科技有限公司	631.08	3.84%
	广东万炬检验仪器有限公司	442.66	2.69%
	卫生部临床检验中心	419.24	2.55%
	合计	2,856.45	17.38%
2012 年	南宁万森丹焰贸易有限公司	600.38	4.70%
	昆明浩方科技有限公司	517.31	4.05%
	南京丰联达科技发展有限公司	489.73	3.83%
	广东万炬检验仪器有限公司	467.11	3.65%
	上海市临床检验中心	299.54	2.34%
	合计	2,374.07	18.57%
2011 年	南宁万森丹焰贸易有限公司	501.76	4.39%
	广东万炬检验仪器有限公司	428.07	3.74%
	南京丰联达科技发展有限公司	341.02	2.98%
	上海新标生物科技有限公司	266.54	2.33%
	上海金驾医疗器械有限公司	233.54	2.04%
	合计	1770.93	15.48%

2011 年、2012 年及 2013 年，执诚生物向前五大客户销售额合计占营业收入的比重分别为 15.48%、18.57%和 17.38%，客户集中度较低，不存在严重依赖少数客户的情况。

（五）主要产品原材料和能源情况

1、主要原材料采购及成本占比情况

执诚生物产品种类丰富，生产所需的原材料品种繁多。公司 DENUO 试剂原料主要分为酶类原料、抗原抗体类原料、化学类原料以及少量辅料，合计占公司营业成本的 50%以上；同时执诚生物作为英国朗道公司总代理商，向英国朗道公司采购成品试剂，因此对 RANDOX 试剂的采购金额亦成为公司营业成本的重要组成部分；此外，公司还根据客户需求采购少量其他试剂以及生化分析仪。报告期内，上述原材料采购金额及占成本的比重如下：

单位：万元；%

项目	2013 年		2012 年度		2011 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
DENUO 产品原材料：	4,437.86	43.84	3,181.91	57.42	3,007.77	53.06
酶类原料	2,591.72	25.6	1,437.98	25.95	1,440.79	25.42
抗原抗体类原料	1,168.77	11.55	1,215.17	21.93	1,134.77	20.02
化学类原料	514.92	5.09	455.42	8.22	360.09	6.35
辅料	162.45	1.6	73.34	1.32	72.12	1.27
RANDOX 试剂	3,668.50	36.24	1,884.67	34.01	1,797.65	31.71
其他	378.59	3.74	201.21	3.63	77.44	1.37
仪器	1637.26	16.17	273.93	4.94	785.68	13.86
合计	10,122.22	100	5,541.73	100	5,668.53	100

（1）酶类原料

酶类原料主要通过从动物体内直接提取和微生物发酵的方式制取。目前我国优质酶类原材料主要由国外供应商提供，价格相对较高。报告期内，公司酶类原料采购金额占原材料成本的比重最高，且基本保持稳定。

公司采购酶类原料主要用于制备运用酶学原理配制的生化诊断试剂，通过各类酶特异的催化功能促成化合物快速、有效的合成反应，从而形成某种特定检测标的物质。受到酶的活性影响，该类原料有效期通常为 1 年。执诚生物所采购的酶类原料主要包括过氧（化）物酶、烟酰胺腺嘌呤二核苷酸、人葡萄糖氧化酶等。

（2）抗原抗体类原料

抗原抗体类原料主要从动物的免疫系统提取或发酵后取得。我国高端抗原抗体原料制备技术亦不成熟，国外进口原料则具有纯度高、特异性强等优势，因此公司的该类原料采购中有较大比例来自于国外供应商。报告期内，公司抗原抗体

类原料的采购金额和占原材料成本的比重仅次于酶类原料。

公司采购抗原抗体原料主要用于制备运用抗原抗体特异性结合原理配制的生化诊断试剂，未来还将运用该类原料制备免疫诊断试剂。抗原和抗体之间特异性结合或与反应底物结合形成特定物质产生比浊现象，从而通过吸光度变化检测样本浓度。该类原料保存时间受温度和纯度影响较大，通常在低温冷冻的条件下可以保存 1 至 2 年。执诚生物所采购的抗原抗体类原料主要包括 IgG 抗血清、IgA 抗血清、IgM 抗血清、C3-抗体、C-反应蛋白单抗等。

（3）化学类原料

化学类原料主要通过原料裂解、分离、纯化或化学合成后取得。由于我国化学类原料制备工艺较为成熟，竞争较为激烈，供给充足，价格相对较低，因此国内采购即可满足公司研发和生产需要且采购额占成本的比例不大。

化学类原料主要用于制备运用化学反应原理配置的生化诊断试剂，运用缓冲液、表面活性剂、酸、碱、无机盐等化学原料反应合成。该原料对保存环境要求较低，保质期相对较长，通常为 2-4 年。执诚生物所采购的化学原料主要包括羟甲基氨基甲烷、甘氨酸、曲拉通、聚乙二醇等。

2、主要原材料价格变动趋势

执诚生物主要原材料种类较多，价格差异较大，每升价格在几百元至上万元不等。按原料类别进行分类，各类原材料均价在报告期内变化如下：

单位：元/升

原材料类别	2013 年	2012 年	2011 年
酶类原料	1167.47	839.97	881.4
抗原抗体类原料	3796.59	4,990.38	6,291.58
化学类原料	762.43	840.00	589.56
综合单价	1334.74	1,270.35	1,211.44

由于受到汇率波动、国产原料替代、新品种原料采购、议价能力增强等多因素的影响，报告期内执诚生物采购上述三大类原料均价均有所波动，但综合单价相对稳定。酶类原料 2013 年采购价格较 2012 年有所上升主要系由于同型半胱氨

酸开始使用价格更高、单位产出更大的原料配置，导致该类原料均价大幅上升所致；抗原抗体类原料 2011 年均价相对较高是因为公司在该年度加大了单价较高的胱抑素 C 的乳胶包被颗粒的采购量；化学类原料 2012 年及 2013 年均价较 2011 年有所上升主要是由于原料更多采用单价相对较高但单位产出较更大的化学原料。

3、主要能源供应情况

执诚生物主要能源包括电力和自来水，执诚生物生产经营地位于上海，上述能源价格平稳，能够保证公司日常经营需求。2011 年至 2013 年，公司生产活动的水电费分别为 6.45 万元、13.56 万元和 39.57 万元，能源成本虽在报告期内随着执诚生物销售规模扩大有上升趋势，但合计占公司营业成本比例较小。

4、报告期内向前五名供应商采购的情况

(1) 报告期内前五名供应商

报告期内，执诚生物向前五名供应商采购金额及占总采购额比例如下：

年份	序号	前五大供应商	采购金额（万元）	占比
2013 年	1	英国朗道公司	3,832.64	32.92%
	2	上海博宏企业发展有限公司	1,078.36	9.26%
	3	奥地利戴博公司	538.01	4.62%
	4	上海钹乐诗生物技术有限公司	455.36	3.91%
	5	日本电化生研株式会社	375.25	3.22%
	合计	-	6,279.62	53.93%
2012 年	1	英国朗道公司	2,000.73	33.11%
	2	日本电化生研株式会社	664.47	11.00%
	3	奥地利戴博公司	502.77	8.32%
	4	上海东方顺宇科技有限公司	446.37	7.39%
	5	上海钹乐诗生物技术有限公司	374.09	6.19%
	合计	-	3,988.42	66.01%
2011 年	1	英国朗道公司	2,478.90	39.13%

	2	奥地利戴博公司	571.27	9.02%
	3	日本电化生研株式会社	424.51	6.70%
	4	上海钹乐诗生物技术有限公司	293.04	4.63%
	5	上海东方顺宇科技有限公司	273.33	4.32%
	合计	-	4,041.05	63.80%

2011 年、2012 年及 2013 年，执诚生物向前五大供应商合计采购金额占公司总采购金额比例分别为 63.80%、66.01%及 53.93%，执诚生物系英国朗道公司在中国大陆地区的三大试剂总代理商之一，因此向英国朗道公司采购金额占总采购额比重相对较大。报告期内，执诚生物前五大供应商基本保持稳定，其中 2013 年前五大供应商新增上海博宏企业发展有限公司系由于 2013 年公司新产品同型半胱氨酸试剂进入产业化生产阶段，该公司为该产品原料的主要供应商。

（2）执诚生物与英国朗道公司合作情况

1）英国朗道公司简介

英国朗道公司于 1982 年在英国北爱尔兰成立，主要生产和销售临床检验试剂、质控血清和检验仪器。该公司是 IFCC 推荐的生产厂商，根据 Kalorama Information 统计，2010 年该公司的年度销售额约 1 亿美元，产品销往全球 130 多个国家或地区，并在非洲、亚洲、大洋洲、欧洲、北美、南美设有办事处。英国朗道公司主要核心技术包括生物芯片序列技术、临床化学诊断系统、室间质控计划、QA 联网系统、质控品、抗体、重组蛋白质等。

2008 年，英国朗道公司发起了一个国际范围内的临床检测质量保证程序，即朗道国际质量评估计划（Randox International Quality Assessment Scheme，简称 RIQAS），用于判断和评价各实验室检测水平。RIQAS 主要包括临床化学、免疫诊断、糖化血红蛋白、药物治疗、产妇筛查、特定蛋白、脂质、尿常规等共计 15 类综合项目，是目前全球最大的室间质量评估计划，有近 20,000 个实验室参加。该计划采用国际先进的计算方法和评估体系，所有参与实验室的实验数据在全球范围内共享，有效提高了临床实验室的室间质控水平¹。英国朗道质控品是我国卫生部临检中心指定的主要质控品之一，用于对医院及各类实验室进行室

¹ 数据来源：Kalorama Information “The Worldwide Market for In Vitro Diagnostics, 8th Edition”

内质量控制和室间质量评价。

2) 执诚生物与英国朗道公司合作稳定

执诚生物控股股东王辉先生在 2003 年设立执诚生物之前，即以上海执诚实业有限公司（以下简称“执诚实业”）为主体代理英国朗道公司产品在国内销售。执诚生物成立后，执诚实业逐渐将相关业务全部转移至执诚生物。长期以来，执诚生物一直为英国朗道公司中国大陆地区一级代理商，2010 年至 2012 年连续 3 年成为英国朗道公司全球三大白金代理商之一。

（六）质量控制情况

1、质量控制标准

卫生部、国家药监局、国家质量监督检验检疫总局和中国国家标准化管理委员会先后颁布了涉及体外诊断产品的行业标准、注册标准、国家标准。《临床化学体外诊断试剂和质量检验总准则》（WS/T 124-1999）为行业标准，分别在产品外观、仪器、试剂和水、线性范围、精密度、批间差、准确度、试剂空白吸光度、含水量、稳定性等方面提出了质量控制总体标准。《体外诊断试剂注册管理办法（试行）》（国食药监械[2007]229 号）为产品注册标准的制定管理要求，规定不同体外诊断试剂在申报产品注册证的过程中需根据各种产品的特点，形成不同质量控制目标，经药监部门审核通过后方能获得产品注册证。《临床化学体外诊断试剂（盒）》（GB/T 26124-2011）为国家标准，在行业标准的基础上关于临床生化诊断试剂新增了分析灵敏度、试剂空白吸光度变化率、线性偏差等方面的质量控制标准，进一步完善了质量控制体系。

执诚生物高度重视产品质量控制环节，严格按照上述标准进行产品质量控制和管理。执诚生物在申报产品注册证的过程中均会接受药监部门对于公司质量控制体系的考核，并每年接受年度例行检查。在上述质量体系考核中，执诚生物均顺利达标，内部质量控制及第三方监管有效保障了执诚生物质量控制体系符合相应标准。此外，执诚生物还积极申请国际行业质量控制体系的认证，截至本交易报告书签署日，已获得了 ISO13485 认证^注。

^注ISO13485 由 SCA/TC221 医疗器械质量管理和通用要求标准化技术委员会制定，得到全世界广泛实施和应用。目前，美国、加拿大、欧洲普遍以该标准作为医疗器械质量保证体系的要求。

2、质量控制措施

（1）质量管理职责及人员资质

执诚生物质量部以《体外诊断试剂生产实施细则（试行）》及公司内部制定的相关质量管理程序为依据，履行质量控制和管理职能，主要工作包括产品质量检验、不合格品控制处理和设施、设备及生产环境控制等方面。

根据《体外诊断试剂生产实施细则（试行）》等相关规定，体外诊断试剂生产企业应至少有 2 名质量管理体系内部审核员，质量管理体系内部审核员必须获得药监部门认可的独立第三方认证机构颁发的资格证书。目前，执诚生物共有 5 名质量管理体系内部审核员，其中 1 名获得上海质量认证中心资格证书，4 名获得 GB/T 19001-2008 idt ISO 9001:2008、YY/T 0287-2003 idt ISO 13485:2003 的资格证书，符合药监部门相关要求。内部审核员通过现场观察、调查、抽查或抽样等方式对生产全流程进行质量管理审查，并根据内审情况编制《内部质量体系审核检查表》及内审报告。

（2）质量控制执行情况

1) 产品质量检验

产品质量检验包括采购环节原材料检测、半成品检测和产成品检测。具体见本章“二、交易标的的最近两年主营业务发展情况（二）主要产品工艺流程 2、生化诊断试剂质量检验工序”。

2) 不合格品控制处理

经质量部确认的不合格原辅料由采购部与供应商联系退货，并于供应商档案中备案。正常生产过程中出现的不合格品，由生产部操作员在质量部检测人员监督下按工艺规程要求组织返工或申请销毁，并在批生产记录上予以记录。生产中发现严重偏差或成品检验中发现不合格品应由质量部得出处理意见并及时上报，由总经理会同各责任部门对不合格品进行评审，确定处置方法，以办公备忘形式下发责任部门实施，并由质量部于《不合格品记录》中备案。所有确认的不合格品，由质量部根据处理意见，按执诚生物《产品标识和可追溯性管理程序》要求相应物料上贴上状态标识，注明品名、批号、不合格原因和数量等，凡经返工

处理后的产品应与其他正常产品严格区分，由质量部加倍反复抽样检验，经确认允许更换状态标志后方可进入下道工序或纳入合格品中。

3) 生产环境控制

生产环境质量控制主要包括生产洁净区、贮存区、特殊物料贮存区以及一般区域的环境质量监控。生产洁净区分为 10 万级洁净区和一般洁净区，依据《工艺卫生管理规程》中要求的项目和频次对净化车间进行检测；贮存区中各种原料、半成品、成品等各个区域划分清晰，固液分开，控制温度；特殊物料贮存区中具有生物活性或来源于生物体的物料设专区存放，实行双人管理、发放、领用、双本帐、双锁的五双制度，在《危险品清单》中对使用情况进行记录，并配置相应防护设备；一般区域则要求保持整洁。

3、事故和纠纷的情况

关于产品质量事故和纠纷的处理方式，公司制定了《不良事件质量事故监测程序》、《顾客投诉及撤回程序》以及《纠正或预防措施管理程序》。因产品质量引起的客户投诉，由质量部进行相关项目的检验，并将分析结果汇报总经理；当产品确实存在质量问题时，由质量问题产生部门及时组织进行整改，同时销售部和商务部负责就投诉问题与客户进行协调，召回不合格产品，必要时按约定进行赔偿。因服务质量引起的投诉，市场部和商务部负责立即分析原因，及时与顾客取得联系、解释并承诺拟定采取的解决办法，协调解决投诉问题。

报告期内，公司尚未发生因产品质量不合格而召回产品的情况。

（七）安全生产和环保情况

1、安全生产情况

公司高度重视安全生产，认真执行国家有关安全生产的法律、法规和规范性文件。在管理制度方面，公司建立健全了完善的安全生产制度并严格执行，主要包括《安全生产管理制度》、《安全生产应急预案》、《安全生产管理网络》，涉及到职业健康安全、劳动防护用品、危险化学品安全、消防器材、生产废弃物及安全事故的管理等方面；从管理体系的角度，公司任命董事长为安全管理体系

第一责任人，总经理为安全生产领导小组组长，负责管理和监督下属生产部门的安全运作；在培养安全生产意识方面。根据《上海市安全生产条例》，公司主要安全管理人员定期参加所在区安全监督检查事务中心组织的培训并获得安全培训证书，掌握安全生产管理知识。

执诚生物自设立以来，严格按照各级安全生产监督主管部门的要求生产经营，未发生重大安全事故，也没有受到安全监督管理部门的处罚。

2、环境保护措施

执诚生物按照国家相关政策及环境保护条例，严格控制污染物排放，并制定了《废弃物管理制度》、《岗位清洁管理制度》、《化学危险品防护规程》等制度。

执诚生物生产过程对环境的影响主要为废水、噪声和固废三个方面，不涉及废气排放。废水处理为雨污水实行分流，清洗废水经中和处理与生活污水合流经格栅井沉淀处理纳入市政污管，实验室检验废液委托具有相应资质的单位回收、处置；噪声控制选用低噪声设备，合理布局；固废主要为生产过程中产生的废塑料桶及废玻璃桶，由具有资质的单位回收处置，生活垃圾由环卫部门清运。

执诚生物通过采用改进生产流程、调整生产布局、完善管理、加强监测等措施，在生产过程中控制污染物产生，作为上海市浦东新区 2010 年度第一批重点企业清洁生产审核单位，顺利通过了清洁生产评估验收审核。同时，公司委托环保部门指定的第三方审核机构每年对公司环境保护进行监测并编制监测报告，不定期接受环保部门跟踪检查和绩效评价。

3、环保达标情况

执诚生物自成立以来，严格按照各级环保部门的要求生产经营，未发生重大环境事故，也没有受到环保部门的处罚。

2013 年 11 月 12 日，公司取得了上海市环境保护局核发的《上海市环境保护局关于上海执诚生物科技股份有限公司申请上市环保核查意见的函》（沪环保法[2013]461 号），通过了上市环保核查。

(八) 主要产品生产技术所处阶段

序号	产品名称	所属大类	技术所处阶段
1	胱抑素 C 测定试剂盒（胶乳增强免疫透射比浊法）产品	肾功能	大批量生产
2	果糖胺测定试剂盒（四氮唑蓝比色法）产品	糖代谢	大批量生产
3	直接胆红素测定试剂盒（重氮法）产品	肝功能	大批量生产
4	血管紧张素转化酶测定试剂盒（终点法）产品	胰腺及前列腺	大批量生产
5	总胆红素测定试剂盒（重氮法）产品	肝功能	大批量生产
6	糖化血红蛋白测定试剂盒（胶乳凝集反应法）产品	糖代谢	大批量生产
7	葡萄糖-6-磷酸脱氢酶测定试剂盒（速率法）产品	糖代谢	大批量生产
8	N-乙酰- β -D-氨基葡萄糖苷酶测定试剂盒（两点法）产品	肾功能	大批量生产
9	同型半胱氨酸测定试剂盒（酶法）产品	心肌酶谱	大批量生产
10	α -淀粉酶测定试剂盒（CNP-G3 法）产品	胰腺及前列腺	大批量生产
11	载脂蛋白 E 测定试剂盒（免疫比浊法）产品	血脂	大批量生产
12	纤维蛋白/纤维蛋白原降解产物测定试剂盒（胶乳免疫比浊法）产品	血凝	大批量生产
13	肌红蛋白测定试剂盒（胶乳凝集免疫比浊法）产品	心肌酶谱	大批量生产
14	全程 C-反应蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	特定蛋白	大批量生产
15	D-二聚体测定试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）产品	血凝	大批量生产
16	N 端脑钠肽前体测定试剂盒（时间分辨荧光免疫层析法）产品	心梗	小批量生产
17	肌酐测定试剂盒（氧化酶法）产品	肾功能	基础研究
18	钙测定试剂盒（偶氮胂法）产品	电解质及微量元素	基础研究
19	氯测定试剂盒（硫氰酸汞终点法）产品	电解质及微量元素	基础研究
20	无机磷测定试剂盒（紫外终点法）产品	电解质及微量元素	大批量生产

21	血糖测定试剂盒（己糖激酶法）产品	糖代谢	大批量生产
22	尿蛋白测定试剂盒（比浊法）产品	肾功能	基础研究
23	免疫球蛋白（IgM）测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	大批量生产
24	免疫球蛋白（IgA）测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	基础研究
25	脂蛋白 a 测定试剂盒（免疫比浊法）产品	血脂	基础研究
26	载脂蛋白(ApoB)测定试剂盒（免疫比浊法）产品	血脂	基础研究
27	(丁酰)胆碱脂酶测定试剂盒（DGKC94 年标准比色法）产品	肝功能	基础研究
28	类风湿因子测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	基础研究
29	二氧化碳测定试剂盒（PEP-C 法）产品	电解质及微量元素	基础研究
30	肌酸激酶测定试剂盒（DGKC 优化比色法）产品	心肌酶谱	基础研究
31	血糖测定试剂盒（GOD-PAP 法）产品	糖代谢	试生产
32	白蛋白测定试剂盒（溴甲酚绿法）产品	肝功能	大批量生产
33	总蛋白测定试剂盒（双缩脲法）产品	肝功能	大批量生产
34	超敏 C-反应蛋白测定试剂盒（乳胶凝集比浊法）产品	特定蛋白	基础研究
35	甘油三酯测定试剂盒（GPO-PAP 法）产品	血脂	大批量生产
36	胆固醇测定试剂盒（CHOD-PAP 法）产品	血脂	大批量生产
37	高密度脂蛋白胆固醇测定试剂盒（直接法）产品	血脂	基础研究
38	补体(C4)测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	基础研究
39	补体(C3)测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	基础研究
40	肌酸激酶同工酶 CK-MB 测定试剂盒（DGKC 优化比色法）产品	心肌酶谱	基础研究
41	载脂蛋白(ApoA-1)测定试剂盒（免疫比浊法）产品	血脂	基础研究
42	β 2-微球蛋白测定试剂盒（乳胶增强免疫比浊法）产品	肾功能	基础研究
43	低密度脂蛋白胆固醇测定试剂盒（直接法）产品	血脂	基础研究
44	胰淀粉酶测定试剂盒（EPS 速率法）产品	胰腺及前列腺	基础研究

45	C-反应蛋白测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	基础研究
46	碱性磷酸酶测定试剂盒（AMP 缓冲液法）产品	肝功能	大批量生产
47	α -淀粉酶测定试剂盒（EPS 速率法）产品	胰腺及前列腺	大批量生产
48	尿素测定试剂盒（脲酶连续检测法）产品	肾功能	试生产
49	天冬氨酸氨基转移酶测定试剂盒（IFCC 推荐修正法）产品	肝功能	大批量生产
50	丙氨酸氨基转移酶测定试剂盒（IFCC 推荐修正法）产品	肝功能	大批量生产
51	总胆汁酸测定试剂盒（循环酶法）产品	肝功能	大批量生产
52	γ -谷氨酰转肽酶测定试剂盒（IFCC 速率法）产品	肝功能	大批量生产
53	乳酸脱氢酶测定试剂盒（IFCC 推荐方法（L→P））产品	心肌酶谱	大批量生产
54	尿酸测定试剂盒（酶动力学比色法）产品	肾功能	大批量生产
55	铁测定试剂盒（FERENE 法）产品	电解质及微量元素	基础研究
56	α -羟丁酸脱氢酶测定试剂盒（DGKC 比色法）产品	心肌酶谱	大批量生产
57	前白蛋白测定试剂盒（免疫比浊法）产品	肝功能	基础研究
58	直接胆红素测定试剂盒（钒酸盐氧化法）产品	肝功能	基础研究
59	总胆红素测定试剂盒（钒酸盐氧化法）产品	肝功能	基础研究
60	α -L-岩藻糖苷酶测定试剂盒（酶显色法）产品	肝功能	大批量生产
61	免疫球蛋白（IgG）测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	大批量生产
62	脂肪酶测定试剂盒（酶显色法）产品	胰腺及前列腺	基础研究
63	腺苷脱氨酶测定试剂盒（酶偶联法）产品	肝功能	基础研究
64	抗链球菌溶血素 O 测定试剂盒（免疫比浊法）产品	特定蛋白	基础研究
65	微白蛋白测定试剂盒（免疫比浊法）产品	肾功能	基础研究
66	镁测定试剂盒（二甲苯胺蓝法）产品	电解质及微量元素	基础研究
67	糖化血红蛋白溶血剂产品	糖代谢	试生产
68	胆固醇测定试剂盒（酶法）产品	血脂	试生产
69	视黄醇结合蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	肾功能	试生产

70	D-二聚体测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	血凝	试生产
71	血糖测定试剂盒（葡萄糖氧化酶法）产品	糖代谢	试生产
72	α 1-微球蛋白测定试剂盒（胶乳增强免疫比浊法）产品	肾功能	试生产
73	便携式时间分辨荧光检测仪产品	仪器	试生产

（九）公司员工情况

报告期内，公司员工人数呈逐年上升趋势。截至 2013 年 12 月 31 日，公司正式人员（含子公司）总数为 123 人。公司员工按专业结构、学历、年龄划分的构成情况如下：

1、按专业结构划分

专业分工	人数	占员工总数比例
生产人员	15	12.2%
研发人员	29	23.58%
销售人员	52	42.27%
管理人员	27	21.95%
总计	123	100%

2、按学历划分

学历	人数	占员工总数比例
本科及以上学历	65	52.85%
大专学历	36	29.27%
高中及以下学历	22	17.88%
总计	123	100%

3、按年龄划分

年龄	人数	占员工总数比例
30 岁及以下	72	58.54%
31-40 岁	41	33.33%
41-50 岁	7	5.69%

51 岁及以上	3	2.44%
总计	123	100%

三、交易标的主要财务指标

（一）执诚生物的主要财务数据（含纽克生物）

执诚生物最近两年及一期的主要财务数据（合并报表，经审计）见下表：

单位：万元

项 目	2014. 06. 30	2013. 12. 31	2012. 12. 31
总资产	24,136.06	24,331.39	16,056.16
总负债	2,349.93	3,888.27	1,981.94
所有者权益	21,786.13	20,443.12	14,074.22
项 目	2014 年度 1-6 月	2013 年	2012 年度
营业收入	10,772.59	16,426.25	12,783.16
净利润	2,343.01	4,426.79	3,735.85
扣除非经常性损益归属于母公司所有者的净利润	2,327.70	3,823.46	3,684.72

（二）执诚生物营业收入或净利润变动分析

2012 年、2013 年和 2014 年 1-6 月，执诚生物营业收入分别为 12,783.16 万元、16,426.25 万元和 10,772.59 万元，2012 年和 2013 年分别同比增长 16.50% 和 28.50%，呈持续增长态势。

执诚生物主营业务收入主要由销售自主生产的 DENUO 试剂、代理的 RANDOX 试剂、少量其他试剂及生化分析仪构成。2012 年及 2013 年，执诚生物上述产品销售收入及占主营业务收入的比例如下表所示：

单位：万元、%

产品		2013 年		2012 年	
		销售收入	占比	销售收入	占比
试 剂	DENUO	10427.25	63.50%	8,831.59	69.09%
	RANDOX	4801.98	29.24%	3,254.01	25.46%

	其他试剂	451.97	2.75%	396.61	3.10%
	试剂合计	15681.2	95.49%	12,482.22	97.65%
	仪器	740.86	4.51%	4.51%	2.35%
	合计	16422.06	100.00%	100.00%	100.00%

2012 年、2013 年和 2014 年 1-6 月，执诚生物净利润分别为 3,735.85 万元、4,426.79 万元和 2,343.01 万元，2012 年和 2013 年分别同比增长 27.66%和 18.49%，呈增长态势。营业收入及净利润逐年稳定增长主要得益于试剂销售的大幅增加，主要原因如下：

第一，市场需求持续增长。21 世纪以来，我国人口老龄化及生活方式改变带来的医疗习惯改变、医疗卫生领域改革深化及各项政策支持合力推动了社会医疗费用支出规模不断扩大，体外诊断试剂行业的市场需求处于快速增长阶段。

第二，综合竞争优势逐步显现，带动产品销量逐年上升。与国内众多体外诊断试剂生产企业相比，执诚生物拥有较强的技术研发实力、稳固而广泛的营销网络、丰富的产品种类、优质的产品质量和良好的服务水平，综合竞争实力突出。基于上述原因，执诚生物自主研发的 Denuo 产品市场地位和客户认可度显著提高，使得产品销量持续增长。

第三，执诚生物营销网络进一步完善。除了一对一发展终端医院为客户，执诚生物通过长年的业务合作和积淀所形成的稳定、广泛、密集的经销商网络，成为其处于我国体外诊断试剂生产企业领先地位的显著竞争优势。

此外，执诚生物已取得便携式时间分辨荧光检测仪的产品注册证，该产品可与执诚生物自主研制的时间分辨荧光试剂配套使用，形成封闭的产品供应链。氮端脑钠肽前体、D-二聚体等时间分辨荧光免疫层析即时定量检测试剂将实现产业化，该等新产品的推出将为执诚生物的持续业绩增长提供可靠保障。

（三）执诚生物最近三年及一期利润分配情况

期间	分配方案	截至本交易报告书签署之日是否已派发
2013 年度	现金分红 1,000 万（含税）	已派发
2012 年度	现金分红 1,000 万（含税）	已派发
2011 年度	现金分红 750 万（含税）	已派发

四、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况

（一）主要资产的权属情况

1、主要固定资产

截至 2014 年 06 月 30 日，执诚生物的固定资产及其成新率情况如下：

类别	账面原值（元）	账面净值（元）	成新率（%）
运输工具	4,613,648.00	1,845,728.05	40.01%
电子设备	6,362,919.60	4,492,513.09	70.60%
办公设备	1,699,787.54	929,588.65	54.69%
医疗器械	37,748,472.19	25,699,586.76	68.08%
房屋建筑物	35,330,850.49	32,254,122.26	91.29%
合计	85,755,677.82	65,221,538.81	76.06%

截至 2014 年 6 月 30 日，执诚生物拥有房产 1 处，总建筑面积为 3,374.91 平方米，具体如下表所示：

序号	房地产权证编号	地址	建筑面积	用途	他项权利
1	沪房地浦字（2012）第 250713 号	康新公路 3399 弄 6 号	3,374.91 m ²	厂房	抵押

上述房产作为抵押物为执诚生物于上海农村商业银行浦东分行（以下简称“农商行浦东分行”）在 2012 年 6 月 4 日至 2015 年 6 月 3 日期间的银行借款提供最高额抵押担保，最高债权额为 2,000 万元。

2、无形资产

（1）土地使用权

截至交易报告书签署之日，执诚生物拥有的土地使用权情况如下：

序号	权证号	座落地址	使用权面积（平方米）	使用权类型	使用权用途
1	沪房地浦字（2012）第 250713 号	上海市康新公路 3399 弄 6 号	-	出让	工业用地
2	沪房地浦字（2013）第 229581 号	周浦镇 30 街坊 53/3 丘	13,397	出让	工业用地

2012 年 1 月 11 日，执诚生物与上海瑞莱新康医学产业发展有限公司于签订

了编号为 1346655 的《上海市房地产买卖合同》，并全额支付了该房地产交易价款，取得了上海市康新公路 3399 弄 6 号楼房地产。

2013 年 5 月 13 日，执诚生物与上海市浦东新区规划和土地管理局签订《国有建设用地使用权出让合同》，受让位于上海浦东新区周浦镇的工业用地。

(2) 商标

截至交易报告书签署之日，执诚生物及其子公司拥有 7 项注册商标，正在申请 1 项注册商标。具体情况如下：

①执诚生物拥有的商标权

序号	商标标识	注册号	类别	权利期限	核定使用商品范围
1		4515970	第 10 类	2007 年 11 月 21 日 至 2017 年 11 月 20 日	医用诊断设备、医疗分析仪器、医疗器械和仪器、血红蛋白计、心脏起搏器、诊断和治疗同位素设备和器械、医疗用超声器械及部件
2		4515971	第 5 类	2009 年 4 月 7 日 至 2019 年 4 月 6 日	怀孕诊断化学制剂、医用诊断制剂、医用及兽医用细菌学研究制剂、医用化学制剂、医用或兽医用化学试剂、医用或兽医用微生物制剂、医用生物制剂、兽医用生物制剂、兽医用化学制剂、医用及兽医用细菌制剂
3		4515972	第 5 类	2008 年 5 月 14 日 至 2018 年 5 月 13 日	怀孕诊断化学制剂、医用诊断制剂、医用及兽医用细菌学研究制剂、医用化学制剂、医用或兽医用化学试剂、医用或兽医用微生物制剂、医用生物制剂、兽医用生物制剂、兽医用化学制剂、医用及兽医用细菌制剂

②纽克生物拥有的商标权

序号	商标标识	注册号	类别	权利期限	核定使用商品范围
1		10291295	第 10 类	2013 年 5 月 14 日 至 2023 年 5 月 13 日	医疗分析仪器；医疗器械和仪器；血红蛋白计；心脏起搏器；医疗用超声器械及部件；医用便携式时间分辨荧光检测仪；医用诊断设备；诊断和治疗期同位素设备和器械

2		10291296	第 5 类	2013 年 2 月 14 日 至 2023 年 2 月 13 日	怀孕诊断化学制剂；医用诊断制剂；医用及兽医用细菌学研究制剂；医用化学制剂；医用或兽医用化学试剂；医用或兽医用微生物制剂；医用生物制剂；兽医用生物制剂；兽医用化学制剂；医用及兽医用细菌制剂
3	纽克	10291297	第 10 类	2013 年 5 月 14 日 至 2023 年 5 月 13 日	医疗分析仪器；医疗器械和仪器；血红蛋白计；心脏起搏器；医疗用超声器械及部件；医用便携式时间分辨荧光检测仪；医用诊断设备；诊断和治疗期同位素设备和器械
4	纽克	10291298	第 5 类	2013 年 2 月 14 日 至 2023 年 2 月 13 日	怀孕诊断化学制剂；医用诊断制剂；医用及兽医用细菌学研究制剂；医用化学制剂；医用或兽医用化学试剂；医用或兽医用微生物制剂；医用生物制剂；兽医用生物制剂；兽医用化学制剂；医用及兽医用细菌制剂

③执诚生物正在申请的注册商标

商标名称	申请号	类 别	申请受理日	核定使用商品范围
	11552561	第 5 类	2012 年 9 月 27 日	怀孕诊断化学制剂；医用诊断制剂；医用及兽医用细菌学研究制剂；医用化学制剂；医用或兽医用化学试剂；医用或兽医用微生物制剂；医用生物制剂；兽医用生物制剂；兽医用化学制剂；医用及兽医用细菌制剂

(3) 专利

①已获得证书的专利情况

截至交易报告书签署之日，执诚生物拥有 20 项专利证书，情况如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权期限
1	血液糖化白蛋白含量检测试剂盒	ZL201020208433.3	实用新型	2010.5.27 至 2020.5.26
2	血糖含量测定试剂盒	ZL201020508927.3	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25

3	血液胶原酶含量检测试剂盒	ZL201020508938.1	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
4	胆红素含量检测试剂盒	ZL201020509129.2	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
5	乳酸脱氢酶含量测定试剂盒	ZL201020509132.4	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
6	血清果糖胺含量测定试剂盒	ZL201020509135.8	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
7	一种用于检测肌红蛋白的体外诊断试剂盒	ZL201120236063.9	实用新型	2012.7.6 至 2022.7.5
8	一种稳定的载脂蛋白 E 检测试剂盒	ZL201120236076.6	实用新型	2012.7.6 至 2022.7.5
9	载脂蛋白 A1 试剂盒	ZL201120533495.6	实用新型	2011.12.19 至 2021.12.18
10	β 2-微球蛋白试剂盒	ZL201120533608.2	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
11	高密度脂蛋白胆固醇试剂盒	ZL201120533886.8	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
12	载脂蛋白 B 试剂盒	ZL201120533535.7	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
13	C-反应蛋白试剂盒	ZL201120533515.X	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
14	总胆汁酸试剂盒	ZL201120533658.0	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
15	尿酸试剂盒	ZL201120533676.9	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
16	低密度脂蛋白胆固醇试剂盒	ZL201120533630.7	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
17	二氧化碳试剂盒	ZL201120533579.X	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
18	碱性磷酸酶试剂盒	ZL201120533560.5	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
19	肌酐试剂盒	ZL201120537359.4	实用新型	2011.12.20 至 2022.12.19
20	检测条自动进出及微调定位装置	ZL201220271160.6	实用新型	2012.6.8 至 2022.6.7

②正在申请的专利情况

截至交易报告书签署之日，执诚生物共有 3 项专利正在申请过程中，情况如下：

序号	专利名称	申请号	专利类型	申请日期

1	一种时间分辨荧光免疫层析即时定量检测试剂和方法	201110194963.6	发明	2011.7.2
2	一种含有 NAD ⁺ 或 NADH 的稳定的混合物	201110188028.9	发明	2011.7.6
3	一种含有提高胱抑素 C 胶乳包被抗体的稳定性的组合物、稳定剂及其制备方法和用途	201310092160.9	发明	2013.3.21

(4) 计算机软件著作权

截至交易报告书签署之日，执诚生物拥有的软件著作权情况如下：

序号	名称	登记号	首次发表日期	权利取得方式
1	执诚临床检验信息管理软件 V1.0	2007SR06283	2006.11.30	原始取得
2	体外诊断产品研发信息管理系统 [简称：RDIMS of IVD]	2014SR033370	2013.4.25	原始取得

3、对外投资情况

截至交易报告书签署之日，执诚生物除持有执诚医疗100%股权和纽克生物100%股权外，无其他对外投资。执诚医疗和纽克生物的具体情况请详见本节“四、交易标的下属公司情况”。

(二) 对外担保情况

截至交易报告书签署之日，执诚生物及其子公司无对外担保情况。

(三) 主要负债情况

单位：元

项目	2014 年 06 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
短期借款		9,600,000.00	5,000,000.00
应付票据			
应付账款	4,961,436.70	11,186,333.89	848,406.39
预收款项	3,883,187.26	3,198,148.55	716,753.33
应付职工薪酬	200,000.00	882,553.00	
应交税费	3,020,308.96	4,561,469.95	1,652,688.80
应付利息			
应付股利			
其他应付款	546,367.67	414,024.20	1,524.20
一年内到期的非流动负债	5,000,000.00	5,000,000.00	2,500,000.00

项目	2014 年 06 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
其他流动负债			
流动负债合计	17,611,300.59	34,842,529.59	10,719,372.72
长期借款		2,500,000.00	7,500,000.00
长期应付款			-
预计负债			-
递延所得税负债			-
其他非流动负债	5,887,983.74	1,540,143.33	1,600,000.00
非流动负债合计	5,887,983.74	4,040,143.33	9,100,000.00
负债合计	23,499,284.33	38,882,672.92	19,819,372.72

截至 2014 年 6 月 30 日，执诚生物的主要负债为应付帐款、应交税费、一年内到期的非流动负债和其他非流动负债。

应付账款主要为原材料、仪器及固定资产购置形成的，报告期内，执诚生物对供应商货款支付较为及时，应付账款整体规模较小；

应交税费主要为应交增值税及企业所得税；

长期借款余额系根据长期资产构建的资金需要向银行借入款项，目前已经全部转入一年内到期的非流动负债；

其他非流动负债期末数比期初数增加 4,347,840.41 元，增加比例为 282.30%，增加原因为：上海市经济和信息化委员会和上海市财政局关于体外诊断生化试剂和免疫试剂生产线建设项目的专项资金补助的首期资助款的拨入。

五、交易标的最近三年进行资产评估、交易、增资或改制的情况

交易标的最近三年存在资产评估、交易、增资及改制的情况。具体情况详见“第四章、交易标的基本情况 一、交易标的基本情况（二）历史沿革”

六、交易标的近十二个月内所进行的重大资产收购出售事项，以及企业目前的未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保等

交易标的执诚生物近十二个月内未进行的重大资产收购或出售事项，执诚生物目前不存在未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保情况。

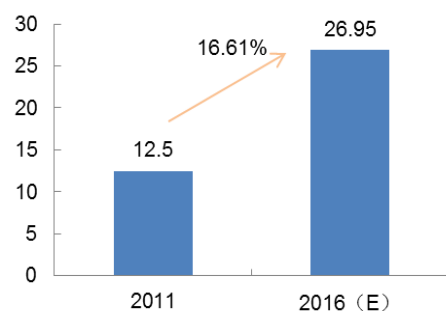
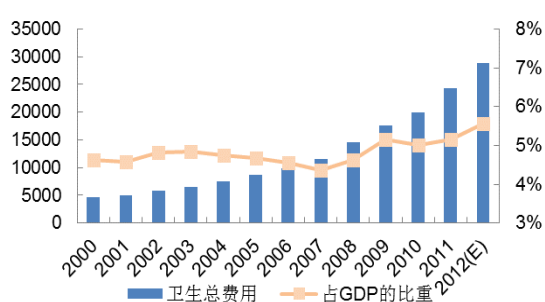
七、交易标的未来盈利能力的说明

（一）相关业务的市场前景

1、我国体外诊断行业正快速增长

我国医疗体系相较于国外发达国家尚不完善，但由于与民众健康息息相关，我国医疗产品行业发展速度快、市场潜力大，已成为全球增长速度最快的医疗产品新兴市场。随着经济快速发展，我国卫生总费用支出迅速增长，从 2000 年的 4,586.63 亿元增长至 2012 年的 28,914.40 亿元，年均复合增长率达 16.58%，近年全国卫生费用支出占 GDP 的比例约为 5%。

2000 年以来我国卫生费用支出及占 GDP 的比重情况（单位：亿元） **2011 年-2015 年我国体外诊断试剂市场容量（单位：亿美元）**



数据来源：《中国统计年鉴 2012》、《2012 年我国卫生和计划生育事业发展统计公报》

数据来源：Kalorama information, "Worldwide Market for IVD Tests 8th Ed."

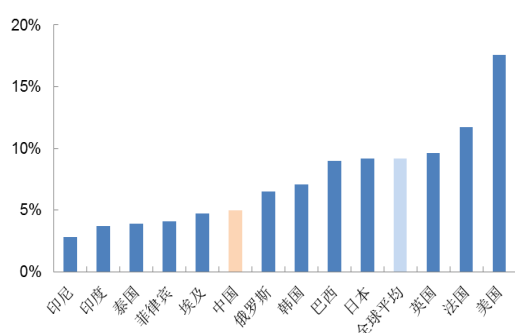
诊断费用作为医疗卫生费用支出的重要组成部分，体外诊断产品行业的市场规模在我国卫生费用支出增长的带动下快速扩大。据 Kalorama Information 预测，我国体外诊断试剂行业 2011 年至 2016 年市场销售规模年复合增长率将达

16.61%，由 2011 年的 12.50 亿美元增至 2016 年的 26.95 亿美元，成为全球体外诊断试剂销售额增长最快的市场之一。

然而，与世界发达国家体外诊断市场已相对成熟不同，我国体外诊断市场仍处于从起步向成熟迈进的高速发展阶段。2010 年，我国人均卫生费用支出为 220 美元/年，仅为全球平均水平 941 美元/年的 23.38%；卫生总费用占 GDP 比例为 5%，不到全球平均水平的 55%。

2010 年部分 OECD 国家和亚太地区国家卫生总费用占 GDP 比重

2010 年不同收入水平国家卫生总费用指标（美元）



国家分类	卫生总费用 GDP 例	人均卫生 总费用
高收入国家	12.4%	4,828
中高收入国家	6.0%	384
中低收入国家	4.3%	72
低收入国家	5.3%	28
全球平均	9.2%	941
中国	5.0%	220

数据来源：“World Health Statistics 2013”，其中中国数据来自于《中国统计年鉴 2012》，并按照 2010 年人民币美元汇率 1 美元=6.7695 元人民币计算得出；

注：1、OECD（Organization for Economic Co-operation and Development）经济合作与发展组织；

2、根据“World Health Statistics 2013”定义，高收入国家、中高收入国家、中低收入国家及低收入国家系根据经济发达程度划分。

2010 年我国第六次人口普查显示，我国总人口为 13.40 亿人，约占世界人口总数 22%，但体外诊断市场销售额仅占全球市场份额 3%-4%。以 Kalorama Information 研究报告估算的 2010 年度我国体外诊断试剂销售总额 12.59 亿美元²为基础进行推算，人均体外诊断试剂支出额仅为 0.94 美元/年，远低于约 7 美元/年的全球平均水平，亦低于同属金砖四国的巴西和俄罗斯。

2010 年金砖四国体外诊断试剂费用支出情况			
国家	人口总数	体外诊断试剂市场规模	人均体外诊断支出

² 在 Kalorama Information 出具的“China Healthcare Reform and Its Impact on IVD, Medical Device and Pharmaceutical Markets”中，我国 2010 年体外诊断试剂市场销售总额为 12.59 亿美元，在该机构后来出具的“Worldwide Market for IVD Tests 8th Ed.”中，我国体外诊断试剂市场 2011 年销售额为 12.50 亿美元，未提及 2010 年市场容量。本交易报告书仅在此处计算人均体外诊断试剂支出按照 12.59 亿美元市场容量计算，其他部分均按照 2011 年 12.50 亿美元的市场容量计算。

巴西	1.91 亿	6.85 亿美元	3.59 美元
俄罗斯	1.42 亿	6.70 亿美元	4.72 美元
印度	11.82 亿	6.33 亿美元	0.54 美元
中国	13.34 亿 ^注	12.59 亿美元	0.94 美元

数据来源: Kalorama Information “China Healthcare Reform and Its Impact on IVD, Medical Device and Pharmaceutical Markets”

注: 上表中 13.34 亿中国人口为 Kalorama Information 报告统计数据, 与我国人口普查数据略有差别, 但依据上述两个统计口径计算出的人均体外诊断支出经四舍五入保留两位小数后相同。

在经济快速增长的大背景下, 随着医疗卫生机构服务体系不断完善、人口老龄化加剧及居民健康意识的提高、医疗保障制度不断健全等因素共同作用, 我国体外诊断产品行业发展前景十分广阔。

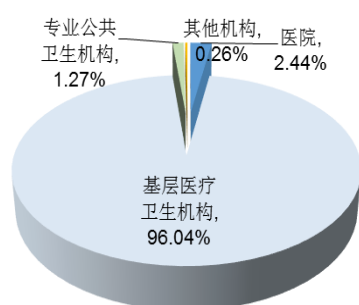
2、相关市场发展前景看好

体外诊断产品主要用于检测疾病、公共医疗服务、监控慢性疾病等领域, 关系到居民健康和身体素质, 社会医疗水平的持续提高和居民健康意识的不断增强是该行业增长的主要拉动因素。随着民众对医疗服务需求不断增长, 我国体外诊断产品市场需求旺盛、发展动力强劲, 行业前景看好。

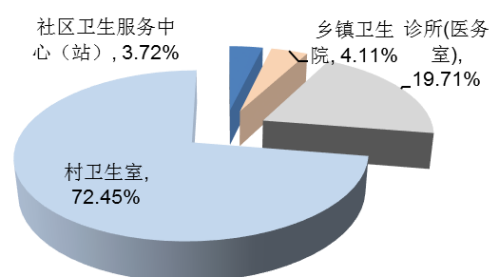
(1) 基层医疗卫生机构孕育巨大需求潜力

截至 2012 年末, 全国医疗卫生机构总数达 95.03 万个, 其中医院 2.32 万个、基层医疗卫生机构 91.26 万个、专业公共卫生机构 1.21 万个。基层医疗卫生机构包括社区卫生服务中心(站)、乡镇卫生院、村卫生室、诊所和医务室及政府办基层医疗卫生机构, 具体分布如下图所示:

2012 年末我国医疗机构分布
(按数量)



2012 年末我国基层医疗卫生机构分布
(按数量)



数据来源：《2012 年我国卫生和计划生育事业发展统计公报》，中国卫生和计划生育委员会

目前，受制于基层医疗条件，我国体外诊断产品行业的下游主要客户为医院和部分专业公共卫生机构，仅覆盖医疗卫生服务机构总数的 3.71%，占医疗卫生服务机构总数 96.04% 的基层医疗卫生机构所形成的市场亟待开发。该等医疗卫生机构遍布基层社区，贴近居民日常生活，但自身支付实力相对较弱，检测样本量亦较少，对体外诊断的需求更偏向于操作简便、检测快捷的产品。随着医疗卫生领域改革的进一步深化以及政府对医疗行业投入加大，基层医疗卫生机构硬件实力及服务能力将得到大幅提升，同时随着广大基层民众收入水平提高、健康意识增强，终端客户需求的增加使得体外诊断产品行业呈现更为广阔的市场空间。

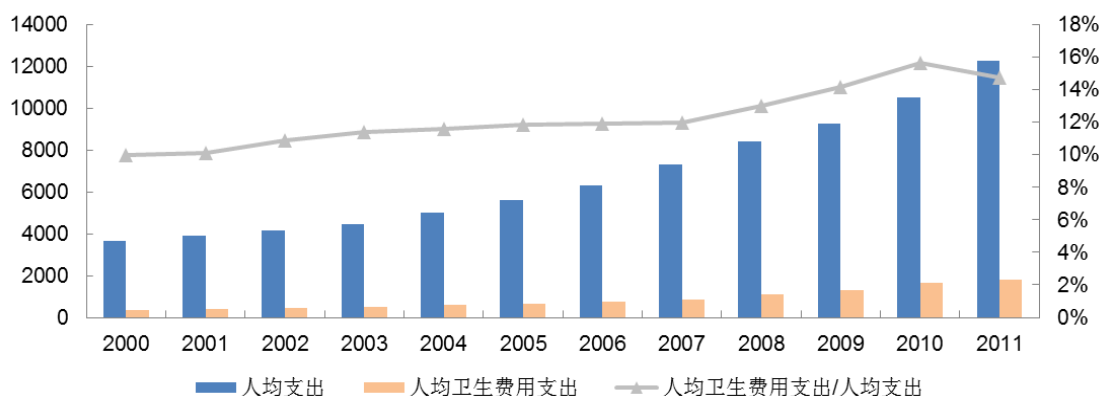
（2）人口老龄化及生活方式变化带来的医疗习惯改变带动医疗费用支出

2010 年第六次人口普查结果显示，我国 60 岁以上人口为 1.78 亿人，占人口总数的 13.26%，其中 65 岁以上人口为 1.19 亿人，占人口总数的 8.87%。中国社会科学院财政与贸易经济研究所发布《中国财政政策报告 2010/2011》指出，2011 年以后的 30 年里，中国人口的老龄化趋势将越来越明显。到 2030 年，中国 65 岁以上人口占比将超过日本，从而成为全球人口老龄化程度最高的国家，2050 年社会将进入深度老龄化阶段。人口老龄化必然带来医疗消费需求的提高。

对于年龄相对年轻的群体，随着我国经济高速发展，在生活水平日益提高、生活条件逐渐改善的同时，也使得现代人的生活环境、饮食习惯、工作压力等各方面随之改变，患高血压、高血脂、糖尿病、心脏病几率明显增加。同时，物质条件的改善促使人们健康意识不断增强，使医疗支出逐渐成为与日常衣食住行并列的基本生活开支。早发现、早治疗的原则已经得到国民的普遍认可，人们越来越多的通过各种诊断定期检查身体健康状况或监控早期慢性疾病的发展，从而拉动了包括体外诊断在内的各项医疗服务需求持续增加。

上述人口老龄化以及生活方式变化带来的医疗习惯改变使得我国年度人均卫生费用及其占人均支出的比例持续上升，人均卫生费用从 2000 年的 361.88 元增长至 2011 年的 1,807.00 元，2000 年至 2011 年人均卫生费用年复合增长率为 15.74%。同时，卫生费用占人均支出的比例亦总体保持上行趋势。

我国人均卫生费用支出情况（单位：元、%）



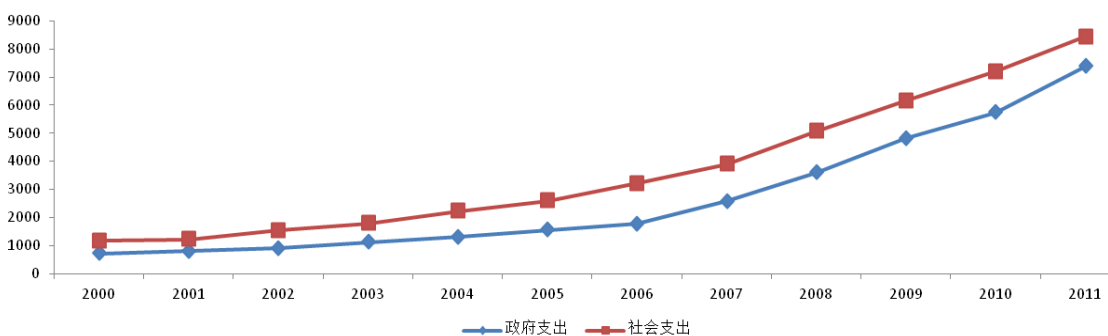
数据来源：《中国统计年鉴 2012》、《2012 年我国卫生和计划生育事业发展统计公报》

(3) 多元投入机制的完善推动医疗支出持续增加

卫生总费用是由政府卫生支出、社会卫生支出和个人卫生支出三部分构成。在发达国家较为完善的医疗卫生体制中，公共筹资占卫生支出的比例超过 70%。我国卫生费用结构中，政府和社会支出占比虽较发达国家存在一定差距，但随着医疗制度改革的深化以及诸多行业鼓励政策的推出，我国公共筹资比例增长迅速。

2000 年至 2011 年，我国政府卫生支出从 709.52 亿元增至 7,378.95 亿元，年均复合增长率为 23.72%，尤其是 2007 年医疗体制改革以来，各项医疗卫生行业扶持政策陆续出台，2007 年至 2011 年间政府卫生支出年度复合增长率高达 30.03%；另一方面，以医保为主的社会卫生支出呈快速增长的趋势，2000 年至 2011 年，我国社会卫生支出从 1,171.94 亿元增长至近 8,424.55 亿元，年均复合增长率为 19.64%。

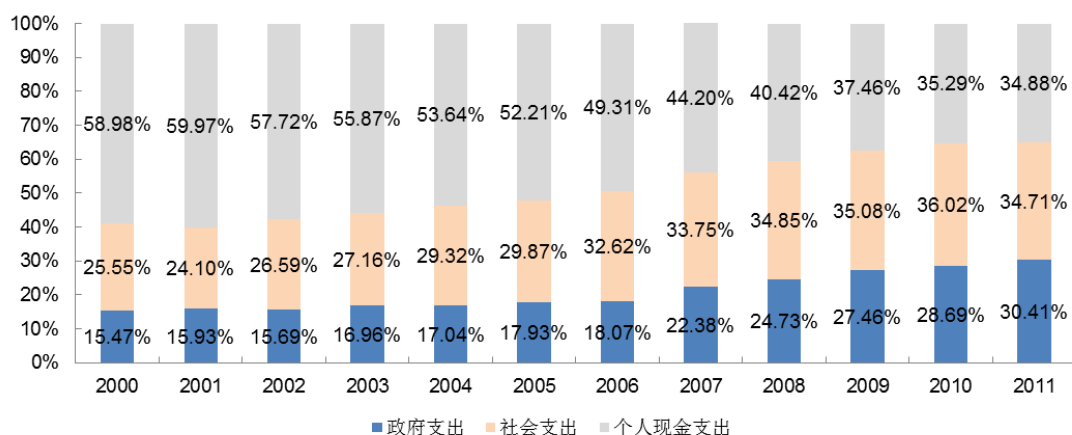
2000 年-2011 年我国政府、社会卫生支出情况（单位：亿元）



数据来源：《中国统计年鉴 2012》、《2012 年我国卫生和计划生育事业发展统计公报》

政府卫生支出和社会卫生支出占卫生总费用的比例近十年由不到 42%增至 2011 年超过 65%，反映了我国医保体系不断完善以及政府支持医疗卫生行业发展的决心。

2000 年-2011 年我国卫生总费用支出来源变动情况



数据来源：《中国统计年鉴 2012》、《2012 年我国卫生和计划生育事业发展统计公报》

2009 年 3 月 17 日，《国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》指出要建立政府主导的多元卫生投入机制，确立政府在提供公共卫生和基本医疗服务中的主导地位，建立和完善政府卫生投入机制。中央政府和地方政府都要增加对卫生的投入，并兼顾供给方和需求方；逐步提高政府卫生投入占卫生总费用的比重，使居民个人基本医疗卫生费用负担有效减轻；政府卫生投入增长幅度要高于经常性财政支出的增长幅度；新增政府卫生投入重点用于支持公共卫生、农村卫生、城市社区卫生和基本医疗保障。在我国新的医疗卫生体制改革持续推动与不断深化的大环境下，政府、社会卫生支出保持快速增长的趋势将不会改变。

体外诊断产品行业作为医疗卫生机构上游，成为我国医疗体系改革的直接受益行业，在国家和地方相关政策扶持和市场需求推动下，市场发展空间广阔，且正处于行业的快速发展阶段。

（二）标的公司竞争优势

1、技术研发优势

执诚生物历来高度重视产品研发，在生化诊断试剂开发领域紧跟国际先进技术，自主研发掌握了乳胶增强免疫检测技术及高通量试剂盒配方筛选技术。乳胶

增强免疫技术为试剂制备技术，其特点是将免疫学原理运用于合成生化诊断试剂，使检测结果的灵敏性和准确性显著高于常规化学合成的生化诊断试剂，甚至高于 ELISA、胶体金等常规免疫诊断试剂。执诚生物以此为平台完成胱抑素 C、纤维蛋白原降解产物、肌红蛋白等试剂的开发。高通量试剂盒配方筛选技术为试剂配方筛选优化技术，提高试剂性能指标和筛选效率，实现了试剂盒最优配方的快速筛选，有效降低产品研发成本。执诚生物在此技术平台上开发的产品主要包括血管紧张素转化酶、葡萄糖-6-磷酸脱氢酶、总胆红素等。

在免疫诊断产品开发领域，执诚生物通过技术引进和自主研发相结合的方式成功构建了时间分辨荧光免疫诊断分析平台，融合时间分辨光谱技术、荧光增强技术、免疫层析技术以及 POCT 原理，开发出具有行业领先水平的免疫诊断快速检测产品，极大地提高了检测分析灵敏度和特异性，且诊断过程便捷、快速。该技术平台除可广泛应用于研发免疫诊断领域产品外，亦可在食品安全和毒品检测领域大力推广。截至本交易报告书签署之日，执诚生物已获得氮端脑钠肽前体、D 二聚体试剂，以及便携式时间分辨荧光检测仪的医疗器械产品注册证，主要用于急性心血管疾病检测。未来执诚生物还将在该技术平台上继续开发脑钠肽、同型半胱氨酸、肌钙蛋白 I，肌红蛋白、肌酸激酶同工酶等其他心血管功能检测试剂，形成心血管疾病快速检测完整系列产品，替代进口产品，填补国内市场需求缺口。

2、质量控制优势

执诚生物是 IFCC 会员，其产品均通过了 ISO13485 认证。其产品在研发过程中，除严格执行体外诊断产品国家标准和行业标准外，自产品开发伊始即针对检测范围、精密度、分析灵敏度、特异性等主要性能指标按照高标准设计方案，使产品性能全面高于行业平均水平并向国际先进水平靠拢。以全程 C 反应蛋白试剂盒为例，执诚生物使用胶乳增强免疫比浊法制备的 DENUO 试剂达到的检测范围和检测灵敏度相比进口产品均有效提升，全球某领先品牌试剂适合的检测范围为 5-200mg/L，DENUO 试剂检测范围为 0.1-320mg/L，检测范围更广。

执诚生物 DENUO 产品的质量受到了市场终端医疗机构的普遍认可。一方面，执诚生物参照 ISO 9001-2008/ISO 13485-2003 标准及《体外诊断试剂生产实施

细则》建立了一套完整的质量管理体系，规定了关于产品原料供应、生产操作、成品检测等各方面的质量控制程序，覆盖各部门，并经过连续多年的运行不断完善。另一方面，执诚生物质量检测所使用的 RANDOX 质控品是目前我国卫生部临检中心每年组织医院进行室内质量控制（internal quality control，简称 IQC）和室间质量评价（external quality assessment，简称 EQA）指定的主要质控产品之一。执诚生物出厂的 DENUO 产品（除少数 RANDOX 质控品无法检测的项目外）均达到 RANDOX 质控品的检测要求，因此医院和临床实验室如应用 DENUO 产品可确保通过卫生部临检中心使用 RANDOX 质控品进行的 IQC 和 EQA 评价。

3、营销渠道及服务优势

执诚生物自成立以来，致力于以华东、华南等沿海经济发达地区为中心建立覆盖全国的营销渠道，华东和华南区域销售额合计占报告期内其各年（期）主营业务收入的比重均在三分之二以上。随着经营规模扩大，执诚生物的营销网络现已遍布全国除港澳台及西藏外，其他所有省、自治区、直辖市，在巩固传统优势区域的同时，销售重点快速向其他区域延伸。2012 年执诚生物主要经销商较 2010 年新增 14 家，其中 11 家来自华东、华南以外地区。2010 年至 2012 年，执诚生物华中、西北、西南、东北销售额的年复合增长率分别为 44.09%、54.39%及 123.37%、54.52%，远高于其主营业务收入 23.57%的复合增长率，充分挖掘中西部及东北区域的市场潜力，迅速建立了以华东、华南地区为中心、覆盖全国的营销网络。

执诚生物在主要销售区域均配备技术工程师协助区域经理完成售后维护工作，该等技术工程师均经过严格培训并通过考核，专业知识扎实、实践经验丰富、服务技能熟练，能够协助经销商对医院进行试剂使用方法的培训、仪器调试并解决应用中的疑难问题。执诚生物技术工程师常驻各销售区域，对客户需求反应迅速，通常接到求助电话后 24 小时内到达，能够及时、有效的解决问题，客户满意度高。优质的售后服务有利于增强执诚生物与客户的互信合作关系，市场认可度高。

4、经销商管理优势

执诚生物营销范围覆盖了除港澳台地区、西藏外的全国所有省、自治区、直

辖市，已形成以东南沿海地区为主，向中西部地区延伸的区域销售战略，以省、自治区、直辖市为单位，将采购金额大、终端客户资源丰富的经销商确定为各区域内主要经销商。执诚生物一向秉承稳健运营、稳步扩张的经营理念，通过多年管理经验的积累，形成了一套有效的经销商开发、合作、维护的管理体系。

（1）严格审批代理资格

严格审批经销商经营资质是执诚生物维护市场秩序，获得市场认可的有力保证。有关销售企业成为执诚生物经销商前，必须提供有效经营资质文件，对于获得 DENUO 产品代理权的主要经销商，执诚生物则设立了较高的准入门槛，除业务资质外，还对其商业信誉、销售体量、客户认可度、历史业绩等方面全面考核。每年还将对经销商进行业绩评估，确保取得执诚生物代理资格的经销商的质量。

（2）区域管理，有序规划

执诚生物一个销售区域设若干主要经销商。由于每个经销商所掌握的客户资源有限，在同一区域内与若干主要经销商合作能够更为广泛的铺开销售网络，掌握更多客户资源。

同时，执诚生物亦建立了完善的经销商客户备案制度，通过经销商主动报备及区域经理、技术工程师实地了解，及时掌握终端客户信息，避免了在业务扩张过程中出现多家经销商向同一医院销售的情况。经销商客户备案制执行情况良好，未出现经销商在授权区域外销售执诚生物产品的窜货情况。

5、长期经营积累的管理经验优势

执诚生物实际控制人王辉先生在发起设立执诚生物前，在 1995 年即成立了以体外诊断产品销售为主营业务的企业，积累了广泛、长期、稳定的客户基础。2003 年执诚有限成立，实现从销售企业向生产企业的成功转型，继承了执诚实业多年经营累积的客户资源及管理经验。执诚生物核心管理层经历了我国体外诊断行业的主要发展历程，通过不断的探索，总结多年从业经验形成了一套行之有效的管理方式。18 年的经营管理经验积淀已成为执诚生物快速发展的宝贵财富，还将在未来继续引领执诚生物实现新的飞跃。

6、“DENUO”试剂品牌优势

“DENUO”品牌于2004年创立，寓意给予广大客户“品德承诺”，承诺产品品质一流、服务质量一流、企业诚信一流。自品牌创立伊始，DENUO试剂即以稳定的产品品质、严格的质量检测，得到各级医疗卫生机构的一致好评，在业内塑造了良好的品牌认可度。近年来，虽然执诚生物产品种类日渐丰富，但产品质量一直秉承“DENUO”品牌宗旨，并在销售、售后服务环节进一步完善，使“DENUO”从一个生化诊断试剂的优质品牌发展成为代表执诚生物销售和售后服务一条龙的体外诊断“产品+服务”的民族品牌。

八、交易标的评估及定价情况

中同华根据标的资产的特性以及评估准则的要求，确定采用市场法和收益法两种方法对标的资产进行评估，最终采用了收益法评估结果作为本次交易标的资产最终评估结论。根据中同华出具的中同华评报字（2014）第148号《资产评估报告》，执诚生物经审计后净资产账面价值为20,321.89万元。在持续经营假设条件下，执诚生物股东全部权益评估价值为83,000.00万元，比审计后账面净资产增值62,678.11万元，增值率为308.43%。

根据本次交易各方签署的《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产补充协议》的约定，本次交易各方同意执诚生物2013年度的分红事项。执诚生物已经于2014年5月9日召开股东大会，审议通过2013年度利润分配方案，即以2013年12月31日的总股本52,631,579股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.9元人民币（含税），实际分配利润10,000,000元。本次分红由执诚生物本次重组之前的股东享有，即本次分红归本次重组中发行股份及支付现金购买资产的交易对方享有。

根据评估结果，考虑到执诚生物2013年度的分红事项，经交易各方协商，本次重组执诚生物最终作价80,000万元。

（一）评估对象与评估范围

（1）评估对象与评估范围内容

本次资产评估对象为上海执诚生物科技股份有限公司（以下简称“执诚生物”）的股东全部权益价值，涉及的范围为执诚生物申报的于评估基准日经众华

会计师事务所（特殊普通合伙）审计后的资产和负债，具体资产类型和审计后账面价值见下表：

金额单位：人民币元	
科目名称	账面价值
一、流动资产合计	137,633,196.61
货币资金	36,171,883.35
应收账款	47,233,891.01
预付款项	15,951,808.69
其他应收款	217,050.25
存货	38,058,563.31
二、非流动资产合计	104,280,983.68
长期股权投资	22,407,406.10
固定资产	64,160,617.16
其中：建筑物类	33,055,974.86
设备类	31,104,642.30
在建工程	855,000.00
无形资产	16,480,312.77
其中：土地使用权	16,267,482.38
其他无形资产	212,830.39
递延所得税资产	377,647.65
三、资产总计	241,914,180.29
四、流动负债合计	34,655,230.88
短期借款	9,600,000.00
应付账款	11,185,052.89
预收款项	3,260,782.55
应付职工薪酬	788,493.00
应交税费	4,408,402.44
其他应付款	412,500.00
一年内到期的非流动负债	5,000,000.00
五、非流动负债合计	4,040,143.33
长期借款	2,500,000.00
其他非流动负债	1,540,143.33
六、负债合计	38,695,374.21
七、净资产(所有者权益)	203,218,806.08

注：上述数据为执诚生物母公司报表审定数据。

（2）实物资产分布情况及特点

执诚生物申报评估的实物资产主要为房屋建筑物、机器设备和存货。

房屋建筑物：建筑物为位于上海市浦东新区康新公路 3399 弄 6 号的集生产

及办公于一体的办公楼，于 2012 年 8 月建成，框架结构，总建筑面积为 3374.91 平方米，共 6 层，一层为库房，二层、三层为生产车间、四至六层为办公用房，普通装修，安装上下水，电气及空调齐全，施工质量较好，现场勘测未发现基础不均匀沉陷及墙体开裂风化等现象，总体看使用情况较好。

机器设备：主要为生产体外诊断试剂的生化分析仪、灌装生产线、纯水系统、压缩机、干燥机等，主要于 2009 年至 2013 年陆续购置，除此之外，还有配套的冷库、车辆、电子设备等，上述设备日常维护较好，目前均能正常使用。

存货：包括原材料、产成品、在用低值易耗品等，分布在办公楼内的仓库里，执诚生物每年年末进行一次大盘点，平时进行一些小规模的抽查。

(3) 企业申报的账面记录或者未记录的无形资产情况

执诚生物申报账面记录的无形资产包括：土地使用权 1 宗地，宗地位置位于上海市周浦镇 30 街坊 53/3 丘，为出让类型的工业用地，面积 13,397.2 平方米，已办理土地使用权证。另外还包括 4 项其他无形资产，即办公系统软件。申报的账面未记录的无形资产包括 19 项专利权，另有全资子公司纽克生物的 1 项专利权，清单如下：

1. 已获得专利证书的专利如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权期限
1	血液糖化白蛋白含量检测试剂盒	ZL201020208433.3	实用新型	2010.5.27 至 2020.5.26
2	血糖含量测定试剂盒	ZL201020508927.3	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
3	血液胶原酶含量检测试剂盒	ZL201020508938.1	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
4	胆红素含量检测试剂盒	ZL201020509129.2	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
5	乳酸脱氢酶含量测定试剂盒	ZL201020509132.4	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
6	血清果糖胺含量测定试剂盒	ZL201020509135.8	实用新型	2010.8.26 至 2020.8.25
7	一种用于检测肌红蛋白的体外诊断试剂盒	ZL201120236063.9	实用新型	2012.7.6 至 2022.7.5
8	一种稳定的载脂蛋白	ZL201120236076.6	实用新型	2012.7.6 至 2022.7.5

	E 检测试剂盒			
9	载脂蛋白 A1 试剂盒	ZL201120533495.6	实用新型	2011.12.19 至 2021.12.18
10	β 2-微球蛋白试剂盒	ZL201120533608.2	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
11	高密度脂蛋白胆固醇 试剂盒	ZL201120533886.8	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
12	载脂蛋白 B 试剂盒	ZL201120533535.7	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
13	C-反应蛋白试剂盒	ZL201120533515.X	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
14	总胆汁酸试剂盒	ZL201120533658.0	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
15	尿酸试剂盒	ZL201120533676.9	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
16	低密度脂蛋白胆固醇 试剂盒	ZL201120533630.7	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
17	二氧化碳试剂盒	ZL201120533579.X	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
18	碱性磷酸酶试剂盒	ZL201120533560.5	实用新型	2011.12.19 至 2022.12.18
19	肌酐试剂盒	ZL201120537359.4	实用新型	2011.12.20 至 2022.12.19

全资子公司上海纽克生物技术有限公司拥有 1 项专利证书，情况如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权期限
1	检测条自动进出及微 调定位装置	ZL201220271160.6	实用新型	2012.6.8 至 2023.6.7

2. 正在申请的专利情况如下

截至评估基准日，执诚生物共有 3 项专利正在申请过程中，情况如下：

序号	专利名称	申请号	专利类型	申请日期
1	一种时间分辨荧光免疫层析即时定 量检测试剂和方法	201110194963.6	发明	2011.7.1 2
2	一种含有 NAD ⁺ 或 NADH 的稳定的混合 物	201110188028.9	发明	2011.7.6
3	一种含有提高胱抑素 C 胶乳包被抗体的 稳定性的组合物、稳定剂及其制备 方法和用途	201310092160.9	发明	2013.3.2 1

除上述无形资产外，执诚生物本次没有申报其他账外资产项目。

（4）企业申报的表外资产的类型、数量

除账外无形资产外，执诚生物本次没有申报其他表外资产。

（二）评估方法

1、评估方法的选择

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。经核实企业审计后历史财务数据和调查了解企业历史经营情况，企业近几年的发展，主营业务较为稳定，被评估企业管理层能够提供未来年度的盈利预测，具备采用收益法评估的条件。

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。考虑到在资本市场上能够找到相同或类似的上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，得出被评估企业的股权价值，故具备采用市场法评估的条件。

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。由于资产基础法不能反映企业未入账的客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，因此不适宜采用资产基础法评估。

综上所述，本次确定主要采用收益法和市场法进行评估。

2、评估方法简介

（1）收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用企业自由现金流折现模型，基本公式为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：被评估企业的股东全部权益价值

B：被评估企业的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估企业基准日存在的长期投资、非经营性及溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：被评估企业未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

$R_i = \text{净利润} + \text{折旧/摊销} + \text{税后利息支出} - \text{营运资金增加} - \text{资本性支出}$

r ：折现率（WACC，加权平均资本成本）

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

n ：预测期限

（2）市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

市场法中常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，评估结论应当考虑流动性对评估对象价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

考虑到交易案例比较法受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，本次市场法评估采用上市公司比较法。

3、评估结论确定的方法

市场法对企业预期收益仅考虑了增长率等有限因素对企业未来价值的影响，

并且其价值乘数受股市波动的影响较大，由此得到的评估结果的精确度较差。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估单位现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和作为被评估单位股权的评估价值，涵盖了诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，能充分反映被评估单位的股权的市场价值。

因此，本次评估确定采用收益法的评估结果作为执诚生物股东全部权益最终评估价值。

（三）重要假设

本次评估是建立在一系列假设前提基础上的。下面是其中一些主要的假设前提：

（1）本次评估以持续经营为前提。持续经营在此是指被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变。

（2）本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

（3）本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。

（4）本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式经营，被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

（5）本次评估基于评估基准日现有的经营能力，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大。

（6）本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

（7）本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

（8）执诚生物执行的高新技术企业所得税优惠政策至2013年末到期，目前

正在申请办理新的高新技术企业证书，其管理层分析企业符合高新技术企业认定的条件：执诚生物注册地为上海，拥有专利20项，医疗器械注册证72项，对其主要产品（服务）的核心技术拥有自主知识产权；执诚生物主营业务属于国家重点支持的高新技术领域中的生物与新医药技术；公司现有员工123人，其中大专及以上学历101人，超过职工总数的82.12%，研发人员29人，超过职工总数的10%；执诚生物2013年销售收入164,220,583.79元，研发费用8,761,416.21元，研发费用占比5.34%，不低于4%，且研发费用均发生在中国境内；执诚生物高新技术产品收入占营业收入的60%以上。综上所述，执诚生物符合《高新技术企业认定管理办法》的认定条件及上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》中复审条件的要求，根据现行的政策法规，执诚生物通过高新技术企业复评不存在障碍，预计可以顺利取得新的高新技术企业证书。

在未来预测中，我们假设执诚生物在2014年可以取得高新技术企业证书，2014年至2016年的企业所得税按15%进行预测，2017年及以后是否可以继续享受税收优惠政策具有不确定性，故届时起按25%预测企业所得税。

（四）评估方法及重要评估参数

1、收益法评估情况

（1）评估方法简介

收益法是基于一种普遍接受的原则。该原则认为一个企业的整体价值可以用企业未来现金流的现值来衡量。收益法评估中最常用的为折现现金流模型，该模型将资产经营产生的现金流用一个适当的折现率折为现值。

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E—被评估企业的股东全部权益价值；D—评估对象的付息债务价值；B—被评估企业的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中： ΣC_i —被评估企业基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值； P —被评估企业的经营性资产价值：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中： R_i —被评估企业未来第 i 年的预期收益(自由现金流量)； r —折现率； n —评估对象的未来预测期。

对于全投资资本，上式中 R_i = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

(2) 对未来五年及以后年度收益的预测

对未来五年及以后年度收益的预测是由被评估单位管理人员根据中长期规划提供的。评估人员分析了企业管理人员提出的预测数据并与管理人员讨论了有关预测的假设、前提及预测过程，基本采纳了管理人员的预测。至评估基准日，执诚生物与其子公司执诚医疗的主营业务均为销售试剂，纽克生物历史年度未产生收益，未来的收益情况也难以预测，故本次评估将纽克作为非经营性资产，采用资产基础法单独进行评估。执诚生物与执诚医疗采用合并口径的收益法进行评估（其历史数据也调整为执诚生物与执诚医疗采用合并口径的数据）。

1、营业收入预测

企业的营业收入主要来源于试剂销售收入，另有少量的房租收入。

(1) 主营业务收入预测

1) 销售量的预测

对于执诚生物自产的九大类试剂的销售（德诺），本次评估收入预测，主要是通过访谈企业管理层，了解企业未来发展规划和历史经营情况，以企业现有客户范围为基础，对企业管理当局提供的预测数据进行审核后加以确定。通过了解，2014 年以前企业年增长率平均数约为 26%，随着客户对产品的认可，执诚生物的品牌影响不断提升，企业管理层预计 2014-2016 年可保持 20%-25% 的增长，2017 年及以后年度增长率逐年下降，至 2020 年趋于稳定。对于代理产品（朗道）以及仪器的销售，由于其中包含多种产品，根据市场需求决定购进产品的品种和类

型，不同产品单价相差悬殊，且企业历史记录中未进行分类核算，未来预测也难以具体量化每种产品的销量，仪器及其他也属同样情况，这三种产品的预测，我们要求企业管理层进行慎重考虑，我们审核并分析了管理层的预测依据，最终参考了企业管理层的预测数据。

2) 单价的预测

执诚生物历史销售记录显示其产品销售价格基本保持稳定，根据企业管理层的预测，未来销售价格与历史销售价格基本相同，本次评估我们以 2013 年的销售均价作为基础，并考虑市场竞争导致价格下降的因素，未来年度以小幅下降的趋势进行预测。

(2) 其他业务收入预测

根据我们的了解，执诚生物目前办公区域有部分出租给子公司，根据目前的了解，上述业务今后还会继续维持，我们根据双方签订的租赁合同对出租收入进行预测。

有关主营业务收入、其他业务收入的预测，详见下表：

单位：万元

序号	主要产品名称	未来数据预测						
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
一	试剂							
(一)	DENUO（德诺）							
1	肾功能	3,261.1	3,905.5	4,935.1	5,717.9	6,128.4	6,333.2	6,472.2
2	肝功能	3,400.0	4,191.6	5,255.0	5,933.7	6,359.7	6,572.2	6,697.0
3	血脂	2,622.0	3,193.6	3,876.7	4,377.4	4,691.6	4,848.4	4,940.5
4	心肌酶谱	1,993.0	2,681.4	3,334.9	3,929.3	4,211.5	4,352.2	4,434.8
5	特定蛋白	800.0	918.2	1,114.5	1,258.5	1,348.8	1,393.9	1,420.4
6	糖代谢	377.5	490.0	585.0	660.6	708.0	731.7	745.6
7	电解质及微量元素	2.2	2.7	3.2	3.6	3.9	4.0	4.1
8	胰腺及前列腺	303.1	367.2	438.4	495.0	530.6	548.3	558.7
9	血凝	20.0	39.9	47.7	53.8	57.7	59.6	60.7
10	其他	356.0	400.0	480.0	528.0	554.4	571.0	582.5
(二)	RANDOX（朗道）	5,930.0	7,410.0	8,892.0	10,225.8	11,248.4	12,148.3	12,755.7
(三)	其他	650.0	700.0	749.0	793.9	833.6	867.0	893.0
二	仪器	600.0	600.0	630.0	661.5	694.6	729.3	765.8

三	其他业务收入	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
11	合 计	20,319.1	24,904.2	30,345.7	34,643.3	37,375.4	39,163.4	40,335.1
12	增长率	23.7%	22.6%	21.8%	14.2%	7.9%	4.8%	3.0%

1. 营业成本预测

(1) 主营业务成本预测

主营业务成本包括直接材料、直接人工、制造费用，通过分析产品成本的历史数据，我们发现企业成本近几年较为稳定。在和生产管理人员了解的基础上，结合历史数据进行预测。

- 直接材料费：参考2010-2013四年的历史平均单耗水平进行预测。
- 直接人工的预测详见“人工费用的预测”说明。
- 制造费用：主要包括水电费、低值易耗品、折旧费等。水电费和低值易耗品以2013年的费用与销售量的比率乘以预测期各年的销售量确定各年的水费和低值易耗品费用。折旧费的预测详见“折旧及摊销的预测”说明。

(2) 其他业务成本预测

其他业务成本主要按出租房屋每年的折旧金额作为其营业成本。

有关主营业务成本、其他业务成本的预测，详见下表。

序号	明细项目		未来数据预测						
			2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	材料费	一、试剂							
		(一)DENUO(德诺)							
		肾功能	1,272.20	1,526.64	1,938.83	2,287.82	2,516.60	2,642.43	2,729.63
		肝功能	877.82	1,084.36	1,366.30	1,571.24	1,728.37	1,814.79	1,869.23
		血脂	908.99	1,109.38	1,353.44	1,556.45	1,712.10	1,797.70	1,851.64
		心肌酶谱	680.15	916.89	1,146.11	1,375.34	1,512.87	1,588.51	1,636.17
		特定蛋白	306.18	352.11	429.58	494.01	543.41	570.59	587.70
		糖代谢	182.95	237.93	285.52	328.35	361.18	379.24	390.62
		电解质及微量元素	0.81	0.99	1.19	1.37	1.51	1.59	1.63
		胰腺及前列腺	163.16	198.04	237.64	273.29	300.62	315.65	325.12
		血凝	11.36	22.72	27.26	31.35	34.49	36.21	37.30

	其他	211.01	237.09	284.50	312.95	328.60	338.46	345.23
	(二) RANDOX (朗道)	3,461.53	4,325.46	5,190.55	5,969.13	6,566.05	7,091.33	7,445.90
	(三) 其他	390.00	420.00	449.40	476.36	500.18	520.19	535.80
	二、仪器	576.00	576.00	604.80	635.04	666.79	700.13	735.14
	材料费小计	9,042.16	11,007.61	13,315.13	15,312.72	16,772.78	17,796.82	18,491.10
2	人工费	95.23	118.05	138.12	152.16	161.34	176.29	180.49
3	制造费用	1,011.78	1,240.22	1,438.31	1,409.16	1,299.11	1,419.63	1,434.32
4	其他业务成本	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60	3.60
	合计	10,152.78	12,369.48	14,895.16	16,877.64	18,236.83	19,396.35	20,109.51
	销售成本/营业收入 (%)	50.0%	49.7%	49.1%	48.7%	48.8%	49.5%	49.9%

2. 营业税金及附加预测

企业的附加税包括：城建税、教育费附加、地方教育费附加。其中城市维护建设税按应缴纳流转税额的 5%计缴；教育费附加按应缴纳流转税额的 3%计缴；地方教育费附加按应缴纳流转税的 2%计缴。

3. 销售费用预测

销售费用主要包括人工工资、社保费、福利费、折旧费、招标服务费、办公费、差旅费、通讯费、会务费、业务招待费、运费、广告宣传费、其他费用。

- 人工工资、社保费、福利费的预测详见“人工费用的预测”说明。
- 差旅费、业务招待费、运费按照各项费用在2013年的实际发生金额与销售量之间的比例关系乘以预测期各年的销售量进行测算。
- 招标服务费、办公费、通讯费、会务费、广告宣传费、其他费用结合销售量的增长情况考虑一定比例的增长。

4. 管理费用预测

管理费用主要包括薪金、保险费、福利费、租赁费、办公费、差旅费、车辆使用费、会务费、招聘培训费、折旧费、水电费、无形资产摊销、研发支出、技术服务费、广告宣传费等。

- 薪金、保险费、福利费的预测详见“人工费用的预测”说明。
- 租赁费、办公费、车辆使用费、会务费、招聘培训费、水电费、技术服务费、广告宣传费参照历史年度发生水平考虑一定比例的增长。

- 差旅费按照2013年的实际发生金额与销售量之间的比例关系乘以预测期各年的销售量进行测算。

- 折旧费、无形资产摊销费的预测详见“折旧及摊销的预测”说明。

- 研发支出的预测详见“研发费用的预测”说明。

5. 财务费用预测

截至评估基准日,执诚生物短期借款本金 960 万元,长期借款本金 750 万元,短期借款为一年期借款,利率按执诚生物与借款银行签订的贷款利率平均值 6.45%估算;长期借款为三年期借款,利率按执诚生物与借款银行签订的贷款利率 7.04%估算。

6. 研发费用的预测

研发费用主要包括人员工资、社保费、福利费、材料费、折旧费、评审验收论证鉴定费、咨询费、保险费等。

- 人员工资、社保费、福利费的预测详见“人工费用的预测”说明。

- 材料费、评审验收论证鉴定费、咨询费、保险费按照2010-2013年度的平均发生水平进行预测,未来年度考虑一定幅度的增长。

- 折旧费的预测详见“折旧及摊销的预测”说明。

7. 人工费用的预测

人工工资以企业目前的人员数量和工资标准为基础,随着未来销售量的增加,生产人员、销售人员、管理人员、研发人员的数量相应增加,同时人员工资标准以一定的幅度进行增长。各类人员对应的福利费按照 2010 年-2013 年四年中各类人员福利费与工资总额之间的比例关系的平均数乘以未来的工资预测数据进行测算,各类人员对应的社保费按照 2010 年-2013 年四年中各类人员社保费与工资总额之间的比例关系的平均数乘以未来的工资预测数据进行测算。

8. 所得税预测

执诚生物执行的高新技术企业所得税优惠政策至 2013 年末到期,目前正在申请办理新的高新技术企业证书,其管理层分析企业符合高新技术企业认定的条件:执诚生物注册地为上海,拥有专利 20 项,医疗器械注册证 72 项,对其主要产品(服务)的核心技术拥有自主知识产权;执诚生物主营业务属于国家重点支持的高新技术领域中的生物与新医药技术;公司现有员工 123 人,其中大专及以上学历 101 人,超过职工总数的 30%,研发人员 29 人,超过职工总数的 10%;执

诚生物 2013 年销售收入 164,220,583.79 元，研发费用 8,761,416.21 元，研发费用占比 5.34%，不低于 4%，且研发费用均发生在中国境内；执诚生物高新技术产品收入占营业收入的 60%以上。综上所述，执诚生物符合《高新技术企业认定管理办法》的认定条件及上海市高新技术企业认定办公室《关于开展 2014 年高新技术企业复审工作的通知》中复审条件的要求，根据现行的政策法规，执诚生物通过高新技术企业复评不存在障碍，预计可以顺利取得新的高新技术企业证书。

在未来预测中，我们假设执诚生物在 2014 年可以取得高新技术企业证书，2014 年至 2016 年的企业所得税按 15%进行预测，2017 年及以后是否可以继续享受税收优惠政策具有不确定性，故届时起按 25%预测企业所得税。

此外，根据我国企业所得税法规定，企业研发支出费用的 50%可以加计扣除，我们假设企业预测期所发生的研发支出费用可以享受加计 50%扣除的税收优惠。同时，我们统计了历史年度中执诚生物申报扣除的研发费用与实际扣除的研发费用之间的比例，该比例约为 92.8%，未来预测中，我们按照研发费用总数的 92.8%按 50%的比例加计扣除所得税。

(3) 企业自由现金流的预测

企业自由现金流=净利润+利息支出×(1-所得税率)+折旧及摊销-年资本性支出-年营运资金增加额

①净利润的预测

根据以上各收益指标的预测值，可以直接求得未来每年的净利润。

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

②折旧及摊销的预测

根据企业财务报告和资产负债调整情况表，截至评估基准日被评估单位折旧及摊销情况如下表：

资产类型	账面原值	账面净值	折旧/摊销年限
电子设备	572.41	363.26	5
机器设备	3,496.91	2,542.75	5
车辆	483.62	218.82	5

房屋建筑物	3,533.09	3,305.60	20
其他无形资产	33.73	21.28	5

对于今后每年资本性支出形成的各类资产，其折旧年限按以上年限计算折旧。

根据 2013 年营业成本、销售费用、管理费用、研发费用中折旧费用各自占总折旧费用的比重、摊销费占总摊销费用的比重，乘以预测期各年总折旧费和总摊销费分别确定每年营业成本、销售费用、管理费用、研发费用所分摊的折旧、摊销费用。

③资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。

本次评估我们采用如下方式预测资本性支出，设定电子设备的更新年限为 5 年，则 2015 年需要将 2010 年启用的设备更新，2016 年则需要更新 2011 年启用的设备，按此类推。

据执诚生物管理层估计，每年约有 1300-1600 万元的资本性支出。

④营运资金增加预测

营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占营业收入的比例进行分析和判断，在历史平均比例水平基础上结合企业目前及未来发展加以调整。通过计算一个资金周转周期内所需的资金，确定每年企业营运资金需求量及营运资金占营业收入的比例。根据执诚生物历史年度的营运资金需求水平，我们确定年营运资金占用为营业收入的 50%。

⑤自由现金流的计算

根据上述预测得出预测期企业自由现金流具体见下表：

金额单位：万元

项目	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
净利润	5,223.5	6,483.6	8,325.2	8,757.3	9,450.6	9,665.1	9,849.8
加：利息支出	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0
加：折旧及摊销	1,219.24	1,488.74	1,705.89	1,617.37	1,433.90	1,581.40	1,588.90
减：资本性支出	1,380.00	1,570.00	1,570.00	1,645.00	1,470.00	1,470.00	1,600.00
减：营运资金增加	1,809.95	2,292.52	2,720.77	2,148.77	1,366.05	894.01	585.87
企业自由现金流	3,367.8	4,224.8	5,855.3	6,695.9	8,163.4	8,997.5	9,367.8

(4) 折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估单位不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估单位期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β (Levered Beta)；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估单位资本结构估算被评估单位的期望投资回报率，并以此作为折现率。

①对比公司的选取

由于本次评估的被评估企业为盈利企业，并且在基准日前三年连续盈利，并且主营业务为生物制品，因此在本次评估中，我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准：

- 对比公司近三年经营为盈利公司；
- 对比公司基本有两年上市历史；
- 对比公司只发行人民币A股；
- 对比公司所从事的行业或其主营业务为生物制品行业，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年。

根据上述四项原则，我们利用 Wind 数据系统进行筛选，最终选取了以下 4 家上市公司作为对比公司：

对比公司一：上海科华生物工程股份有限公司

证券简称：科华生物

证券代码：002022

成立日期：1998-11-23

上市日期：2004-7-21

注册资本：49,227.75 万元

注册地址：上海市钦州北路 1189 号

流通股份：科华生物截止评估基准日共发行流通股份 49,228 万股

公司简介：公司是中国规模最大的医疗诊断试剂研发、生产和销售基地，主营范围包括体外临床免疫诊断试剂、体外临床化学诊断试剂、核酸诊断试剂、基因工程药物及与体外诊断试剂相配套的自动化检验诊断仪器等的研究、生产和销

售。公司产品主要用于临床医院的化验检测，采供血系统献血员的筛选，以及边防海关、疾病预防控制系统的相关人群检测等。公司诊断试剂产量位列全国第一，产品出口至海外十多个国家和地区，科华主要产品国内市场占有率稳居榜首地位。

经营范围：生化试剂、临床诊断试剂、医疗器械产品、兽用针剂、生化试剂检验用具、基因工程药物、微生物环保产品的研究、生产、经营、自有设备租赁及相关的技术服务，实业投资，以及经营企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。 公司在证监会行业分类中属于制造业。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	26.78	23.99	24.14
总资产报酬率年化(%)	26.12	23.26	24.23
总资产净利率年化(%)	22.70	20.36	20.63
销售净利率(%)	27.05	24.98	27.01
销售毛利率(%)	48.75	49.17	51.35
主营收入构成			
营业收入-生物制品业(万元)	110,991.71	100,963.99	87,027.03
毛利率-生物制品业(%)	48.82	49.13	51.33
收入构成-生物制品业(%)	99.59	1.00	99.58

数据来源：Wind 资讯

对比公司二：北京利德曼生化股份有限公司

证券简称：利德曼

证券代码：300289.SZ

成立日期：1997-11-5

上市日期：2012-2-16

注册资本：15,360.00 万元

注册地址：北京市北京经济技术开发区宏达南路 5 号

流通股份：利德曼截止评估基准日共发行流通股份 15,360 万股

公司简介：公司是我国生化诊断试剂品种最齐全的生产厂商之一。主要从事体外诊断产品及生物化学原料的研发、生产和销售，产品涵盖肝功、肾功、血脂

与脂蛋白、血糖、心肌酶、离子、胰腺、特殊蛋白等九大系列。公司拥有 5 项专利、10 项化学发光试剂产品注册证书、99 项生化诊断试剂配方和制备技术、10 项免疫诊断试剂配方和制备技术、13 项诊断酶核心制备技术。公司参编全国医用临床检验实验室和体外诊断系统标准化技术委员会(SAC/TC136)多项行业标准的制定。公司是国家高新技术企业，获评“北京市重点实验室”、“IVD 产业十大最具成长力企业”。

经营范围：许可经营项目：生产Ⅲ类：Ⅲ-6840 体外诊断试剂、Ⅲ-6840-3 免疫分析系统，化学试剂，生物制品，实验室设备(需经专项审批的产品除外)；销售Ⅲ类：临床检验分析仪器、体外诊断试剂，Ⅱ类：临床检验分析仪器、体外诊断试剂；食品检测。一般经营项目：销售自产产品；技术开发；技术服务；技术咨询；技术转让；医疗器械租赁。

公司在证监会行业分类中属于制造业。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	13.66	20.02	37.77
总资产报酬率年化(%)	10.35	15.42	27.68
总资产净利率年化(%)	9.27	13.14	23.02
销售净利率(%)	32.03	30.98	28.50
销售毛利率(%)	63.16	62.30	61.64
主营收入构成			
营业收入-生物制品业(万元)	34,363.02	31,707.38	25,201.50
毛利率-生物制品业(%)	63.16	62.28	61.63
收入构成-生物制品业(%)	1.00	99.94	99.97

数据来源：Wind 资讯

对比公司三：中山大学达安基因股份有限公司

证券简称：达安基因

证券代码：002030.SZ

成立日期：1988-8-17

上市日期：2004-8-9

注册资本：45,765.18 万元

注册地址：广东省广州市高新区科学城香山路 19 号

流通股份：达安基因截止评估基准日共发行流通股份 45,765 万股

公司简介：公司是以分子诊断技术为主导的，集临床检验试剂和仪器的研发、生产、销售以及全国连锁医学独立实验室临床检验服务为一体的生物医药高科技企业。公司在分子生物学技术方面，尤其是基因诊断技术及其试剂产品的研制、开发和应用上始终处于领先地位，目前主要从事荧光 PCR 检测技术研究、开发和应用，以及荧光 PCR 检测试剂盒的生产和销售。

经营范围：研究体外诊断试剂及生物制品、食品药品、医疗设备。研究、开发、生产、销售：食品检测仪器及设备，计算机软件开发及技术服务。生产：体外诊断试剂(另设分支机构生产)。批发、零售贸易(国家专营专控商品除外)。设备租赁。销售：II 类：6824 医用激光仪器设备、6854 手术室、急救室、诊疗室设备及器具、6857 消毒和灭菌设备及器具；II 类、III 类：6821 医用电子仪器设备、6822 医用光学器具、仪器及内窥镜设备(隐形眼镜及其护理用液类除外)、6823 医用超声仪器及有关设备、6825 医用高频仪器设备、6828 医用磁共振设备、6830 医用 X 射线设备、6840 临床检验分析仪器(持许可证经营)。销售：体外诊断试剂(特殊管理诊断试剂除外)(持许可证经营)。技术咨询服务。医学检验、病理检查(由分支机构经营)。货物进出口(法律、法规禁止的项目除外；法律、法规限制的项目须取得许可证后方可经营)。

公司在证监会行业分类中属于制造业。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	20.91	16.95	14.92
总资产报酬率年化(%)	17.69	11.89	11.41
总资产净利率年化(%)	13.25	10.13	9.22
销售净利率(%)	16.03	14.75	14.70
销售毛利率(%)	48.92	55.41	55.34
主营收入构成			
营业收入-生物制品业(万元)	85,324.39	58,201.26	45,671.93
毛利率-生物制品业(%)	48.87	55.38	55.26
收入构成-生物制品业(%)	99.87	99.88	99.81

数据来源：Wind 资讯

对比公司四：浙江迪安诊断技术股份有限公司

证券简称：迪安诊断

证券代码：300244.SZ

成立日期：2001-9-5

上市日期：2011-7-19

注册资本：11,957.40 万元

注册地址：浙江省杭州市西湖区古墩路 702 号赞宇大厦 5-6 层

流通股份：迪安诊断截止评估基准日共发行流通股份 11,957 万股

公司简介：公司是一家独立的第三方医学诊断服务平台，主要向各级医疗卫生机构提供以医学诊断服务外包为核心业务的医学诊断服务整体解决方案。经过多年的发展，公司现已形成具有迪安特色的“服务+产品”的一体化商业模式，公司不仅可以向各级医疗卫生机构提供医学诊断服务外包业务，还可以向其提供国内外知名的诊断产品。公司现已成为一家综合性、全国性的连锁独立医学实验室，可开展包括生化、酶免、放免、PCR、荧光免疫、微量元素、微生物、染色体检测、骨髓细胞分析和组织病理、细胞病理及分子病理诊断等 1,000 余项的医学诊断服务。公司市场覆盖了长三角地区和环渤海地区，其中杭州迪安、上海迪安和北京迪安均获得 ISO15189 认可资质，所出具的医学诊断报告被世界上 40 多个国家所认可。

经营范围：许可经营项目：经营医疗器械(具体经营范围详见《医疗器械经营企业许可证》，有效期至 2015 年 9 月 20 日)；体外诊断试剂的批发(《药品经营许可证》有效期至 2016 年 1 月 13 日)。一般经营项目：诊断技术、医疗技术的技术开发、技术服务、技术咨询；医疗行业的投资；医疗器械(限国产一类)的制造、加工(限分支机构经营)、销售；企业咨询管理，培训服务，计算机软件的技术开发、技术服务；计算机信息系统的维护。(上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。

公司在证监会行业分类中属于社会服务业。

该公司近三年经营业务指标及主营业务占全部经营业务的比重及相关数据如下：

报告期	2013 年报	2012 年报	2011 年报
盈利能力			
净资产收益率年化(%)	15.86	12.37	13.70

总资产报酬率年化(%)	14.39	10.36	10.76
总资产净利率年化(%)	11.87	9.09	9.96
销售净利率(%)	8.87	8.41	8.62
销售毛利率(%)	37.11	35.71	34.88
主营收入构成			
营业收入-服务业(万元)	61,926.00	41,427.69	27,222.37
毛利率-服务业(%)	48.42	46.53	44.24
收入构成-服务业(%)	60.98	58.64	56.42

数据来源：Wind 资讯

②加权资金成本的确定（WACC）

WACC（Weighted Average Cost of Capital）代表期望的总投资回报率。它是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算，截至评估基准日，股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

1. 股权回报率的确定

为了确定股权回报率，我们利用资本定价模型（Capital Asset Pricing Model or “CAPM”）。CAPM 是通常估算投资者收益要求并进而求取公司股权收益率的方法。它可以用下列公式表述：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中： R_e 为股权回报率； R_f 为无风险回报率； β 为风险系数；ERP为市场风险超额回报率； R_s 为公司特有风险超额回报率

（1）确定无风险收益率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。我们以上述国债到期收益率的平均值 4.32%作为本次评估的无风险收益率。

（2）确定股权风险收益率

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。

正确地确定风险收益率一直是许多股票分析师和资产评估师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现从 1926 年到 1997 年，股权投资年平均年复利回报率为 11.0%，超过长期国债收益率（无风险收益率）约 5.8%。这个超额收益率就被认为是股权投资风险超额收益率 ERP(Equity Risk Premium)。

借鉴美国相关部门估算 ERP 的思路，我们对中国股票市场相关数据进行了研究，我们按如下方式计算中国股市的股权风险收益率 ERP：

- 确定衡量股市整体变化的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数。目前国内沪、深两市有许多指数，但是我们选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国 ERP 时选用标准普尔 500(S&P500)指数的经验，我们在估算中国市场 ERP 时选用了沪深 300 指数。沪深 300 指数是 2005 年 4 月 8 日沪深交易所联合发布的第一只跨市场指数，该指数由沪深 A 股中规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票组成，以综合反映沪深 A 股市场整体表现。沪深 300 指数为成份指数，以指数成份股自由流通股本分级靠档后的调整股本作为权重，因此选择该指数成份股可以更真实反映市场中投资收益的情况。

- 收益率计算年期的选择：所谓收益率计算年期就是考虑到股票价格是随机波动的，存在不确定性，因此为了合理稀释由于股票非系统波动所产生的扰动，我们需要估算一定长度年限股票投资的平均收益率，以最大程度地降低股票非系统波动所可能产生的差异。考虑到中国股市股票波动的特性，我们选择 10 年为间隔期为计算 ERP 的计算年期，也就是说每只成份股的投资回报率都是需要计算其十年的平均值投资回报率作为其未来可能的期望投资回报率。另一方面，我们知道中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展极不规范，直到 1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 ERP 时，计算的最早滚动时间起始于 1997 年，我们具体采用“向前滚动”的方法分别计算了 2003、2004、2005、…2011 和 2012 年的 ERP，也就是 2003 年 ERP 的计算采用的年期为 1997 年到 2003 年数据（此时年限不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2003 年后每年平均超额收益率；2004 年的 ERP 计算采用的年限为 1997 年到 2004 年（此时年限也不足 10 年），该年度 ERP 的含义是如果在 1997 年购买指数成份股股票持有到 2004 年后每年平均超额收益率；以此类推，例如，当计算 2010 年 ERP 时我们采用的年限

为 2001 年到 2010 年（10 年年期），该年度 ERP 的含义是如果在 2001 年购买指数成份股股票持有到 2010 年后每年平均超额收益率。

● 指数成份股的确定：沪深 300 指数的成份股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 指数的成份股，即当计算 2011 年 ERP 时采用 2011 年底沪深 300 指数的成份股；计算 2010 年 ERP 时采用沪深 300 指数 2010 年底的成份股。对于 2003~2004 年沪深 300 指数没有推出之前，我们采用“外推”的方式，即采用 2005 年底沪深 300 指数的成份股外推到上述年份，既 2003~2004 年的成份股与 2005 年末保持不变。

● 数据的采集：本次 ERP 测算我们借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成份股每年年末的交易收盘价。由于成份股收益中应该包括每年分红、派息等产生的收益，因此我们需要考虑所谓分红、派息等产生的收益，为此我们选用的年末收盘价是 Wind 数据中的年末“复权”价。例如在计算 2011 年 ERP 时选用数据是从 2002-12-31 起至 2011-12-31 止的以 1997 年 12 月 31 日为基准的年末复权价，上述价格中已经有效的将每年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

● 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = (P_i - P_{i-1}) / P_{i-1} \quad (i=1, 2, 3, \dots, N)$$

式中： R_i 为第 i 年收益率， P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A_n ，则：

$$A_n = \sum_{i=1}^n R_i / N$$

式中： A_n 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1, 2, 3, \dots, 9$ ， N 是计算每年 ERP 时的有效年限。

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{P_i / P_1} - 1 \quad (i=2, 3, \dots, N)$$

式中： P_i 为第 i 年年末交易收盘价（后复权）

● 无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期每年的无风险收益率 R_{fi} ，本次测算我们采用国债的到期收益率（Yield to Maturity Rate）作为无风险收益率。我们首先选择每年年末距到期日剩余年限超过 5 年的国债，然后根据国债每年年末距到期日的剩余年限的长短将国债分为两部分，分别为每年年末距国债到期日剩余年限超过 5 年但少于 10 年的国债和每年年末距国债到期日剩余年限超过 10 年的国债，最后分别计算上述两类国债到期收益率的平均值作为每年年末的距到期剩余年限超过 10 年无风险收益率 R_f 和距到期剩余年限超过 5 年但小于 10 年的 R_f 。

● 估算结论：

将每年沪深 300 指数成份股收益算术平均值或几何平均值计算出来后，需要将 300 个股票收益率计算平均值作为本年算术或几何平均值的计算 ERP 结论，这个平均值我们采用加权平均的方式，权重则选择每个成份股在沪深 300 指数计算中的权重；每年 ERP 的估算分别采用如下方式：

算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1, 2, \dots, N)$$

几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1, 2, \dots, N)$$

通过估算 2004-2013 年每年的市场风险超额收益率 ERP_i ，结果如下：

2013 年市场超额收益率 ERP 估算表

序号	年分	R_m 算术平均值	R_m 几何平均值	无风险收益率 R_f (距到期剩余 年限超过 10 年)	$ERP = R_m$ 算术 平均值 $- R_f$	$ERP = R_m$ 几何 平均值 $- R_f$
1	2004	7.49%	1.95%	4.98%	2.51%	-3.03%
2	2005	7.74%	3.25%	3.56%	4.18%	-0.31%
3	2006	36.68%	22.54%	3.55%	33.13%	18.99%
4	2007	55.92%	37.39%	4.30%	51.62%	33.09%
5	2008	27.76%	0.57%	3.80%	23.96%	-3.23%
6	2009	45.41%	16.89%	4.09%	41.32%	12.80%
7	2010	41.43%	15.10%	4.25%	37.18%	10.85%
8	2011	25.44%	0.12%	3.98%	21.46%	-3.86%
9	2012	25.40%	1.60%	4.15%	21.25%	-2.55%

10	2013	24.69%	4.26%	4.32%	20.37%	-0.06%
11	平均值	30.36%	11.05%	4.10%	25.70%	6.27%

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此我们认为采用几何平均值计算的 C_n 计算得到 ERP 更切合实际，由于本次评估被评估标的资产的持续经营期超过 10 年，因此我们认为选择 $ERP = 6.27\%$ 作为目前国内股权超额收益率 ERP 未来期望值比较合理。

(3) 确定对比公司相对于股票市场风险系数 β (Levered β)。

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 为 0.9，则表示其股票风险比股市平均低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报， β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

目前中国国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。本次评估我们是选取该公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，股票市场指数选择的是沪深 300 指数，选择沪深 300 指数主要是考虑该指数是国内沪深两市第一个跨市场指数，并且组成该指数的成份股是各行业股票交易活跃的领头股票。选择该指数最重要的一个原因是我们在估算国内股票市场 ERP 时采用的是沪深 300 指数的成份股，因此在估算 β 值时需要与 ERP 相匹配，因此应该选择沪深 300 指数。

采用上述方式估算的 β 值是含有对比公司自身资本结构的 β 值。

(4) 计算对比公司 Unlevered β 和估算被评估单位 Unlevered β
根据以下公式，我们可以分别计算对比公司的 Unlevered β ：

$$\text{Unlevered}\beta = \text{Levered}\beta / [1 + (1-T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T—适用所得税率。

将对比公司的 Unlevered β 计算出来后，取其平均值作为被评估单位的 Unlevered β 。

(5) 确定被评估单位的资本结构比率

在确定被评估企业目标资本结构时我们参考了以下两个指标：

- 被对比公司资本结构平均值；
- 被评估企业自身账面价值计算的资本结构。

最后综合上述两项指标确定被评估企业目标资本结构。

(6) 估算被评估单位在上述确定的资本结构比率下的 Levered β

我们将已经确定的被评估单位资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估单位 Levered β ：

$$\text{Levered}\beta = \text{Unlevered}\beta \times [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：D—债权价值；E—股权价值；T：适用所得税率；

(7) β 系数的 Blume 修正

我们估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但我们采用的 β 系数估算是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此我们实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，我们需要采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)。Blume 在 1975 年其在“贝塔及其回归趋势”一文中指出股票 β 的真实值要比其估计值更趋近于“1”。并提出“趋一性”的两个可能的原因：（1）公司初建时倾向于选择风险相对高的投资项目，当风险随着时间的推移逐渐释放时， β 会出现下降的趋势。（2）公司在决定新的投资时，作为风险厌恶者的管理层，可能倾向于考虑小风险的投资，这样公司的 β 系数就趋于“1”。

在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65\beta_h$$

其中： β_a 为调整后的 β 值， β_h 为历史 β 值。

该调整方法被广泛运用，许多著名的国际投资咨询机构等就采用了与布鲁姆调整相类似的 β 计算公式。鉴于此，本次评估我们采用 Blume 对采用历史数据估算的 β 系数进行调整。

(8) 估算公司特有风险收益率 R_s

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合投资回报率，资本定价模型不能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公

司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额回报率。

目前国际上将公司全部特有风险超额收益率进一步细化为公司规模溢价 (Size Premium) RP_s 和特别风险溢价 RP_u ，即：

$$R_s = RP_s \pm RP_u$$

其中公司规模溢价 RP_s 为公司规模大小所产生的溢价，主要针对小公司相对大公司而言，由于其规模较小，因此对于投资者而言其投资风险相对较高。

在国际上有许多知名的研究机构发表过有关文章详细地定量阐述了公司资产规模与投资回报率之间的关系。如美国的 Ibbotson Associate 在其 SBBI 每年度研究报告中就有类似的论述。美国研究公司规模超额收益的另一个著名研究是 Grabowski-King 研究，下表就是该研究的结论：

国际上在对公司规模溢价 RP_s 研究最著名的包括 Ibbotson Associate 研究、Grabowski-King 研究，另外还有 Fama-French 研究，该研究不但包含 RP_s 也包含了部分 RP_u 的因素。

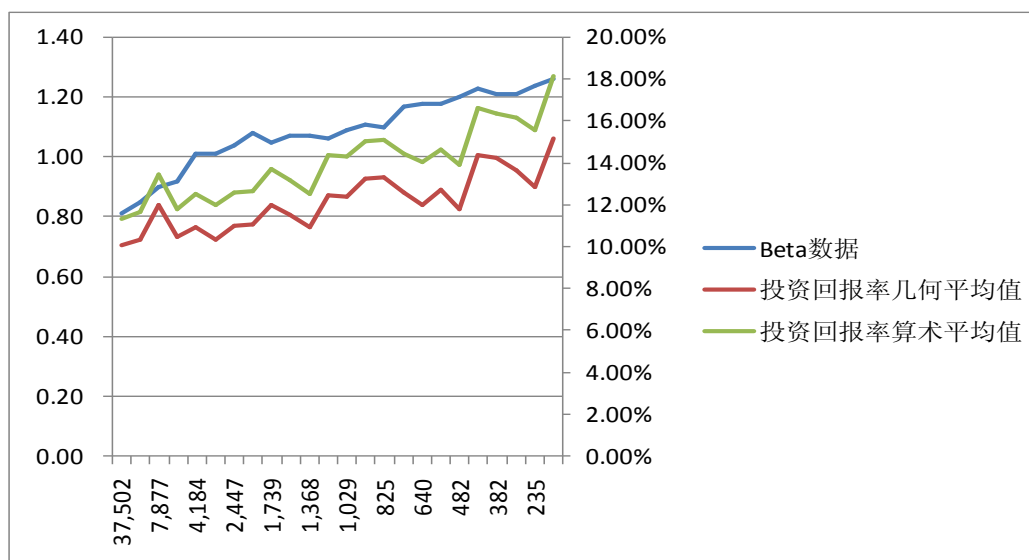
1) Ibbotson Associate 研究

美国 Ibbotson Associate 与 Duff & Phelps 合作对公司规模溢价 RP_s 进行了研究，根据 Duff & Phelps 发布的 2011 年报告，该研究基于两个思路，其一是研究公司规模、经营风险 β 系数与投资回报率之间的关系。该研究的结论可以表述如下：

公司投资回报率与股权账面价值关系表

分组序号	股权账面价值 (百万美元)	样本点 数量	Beta数据	投资回报率 标准差	投资回报率 几何平均值	投资回报率 算术平均值
1	37,502	38	0.81	16.42%	10.10%	11.35%
2	11,465	34	0.85	16.64%	10.37%	11.64%
3	7,877	35	0.90	17.85%	12.01%	13.46%
4	5,622	33	0.92	17.11%	10.50%	11.82%
5	4,184	36	1.01	18.50%	10.92%	12.54%
6	3,055	33	1.01	19.33%	10.31%	11.99%
7	2,447	38	1.04	18.44%	10.99%	12.61%
8	2,016	39	1.08	18.63%	11.05%	12.68%
9	1,739	35	1.05	19.44%	12.01%	13.73%
10	1,551	36	1.07	19.06%	11.52%	13.17%
11	1,368	44	1.07	18.74%	10.96%	12.54%
12	1,157	45	1.06	20.61%	12.46%	14.39%
13	1,029	42	1.09	20.43%	12.41%	14.31%
14	923	49	1.11	20.27%	13.23%	15.03%
15	825	44	1.10	20.28%	13.30%	15.13%
16	736	46	1.17	20.50%	12.56%	14.47%
17	640	49	1.18	21.23%	11.99%	14.06%
18	553	59	1.18	20.83%	12.70%	14.65%
19	482	45	1.20	21.53%	11.77%	13.91%
20	430	56	1.23	22.60%	14.36%	16.64%
21	382	61	1.21	21.58%	14.25%	16.33%
22	312	84	1.21	24.28%	13.63%	16.13%
23	235	112	1.24	25.13%	12.87%	15.56%
24	162	142	1.26	26.01%	15.19%	18.14%
25	60	394	1.30	31.70%	15.06%	19.04%

数据来源：Duff & Phelps Risk Premium Report 2011



由上表可以看出，随着公司规模减小，Beta 系数呈增加趋势，同时公司的投资回报率呈增加趋势，该结论表明公司规模与投资风险呈负相关关系。

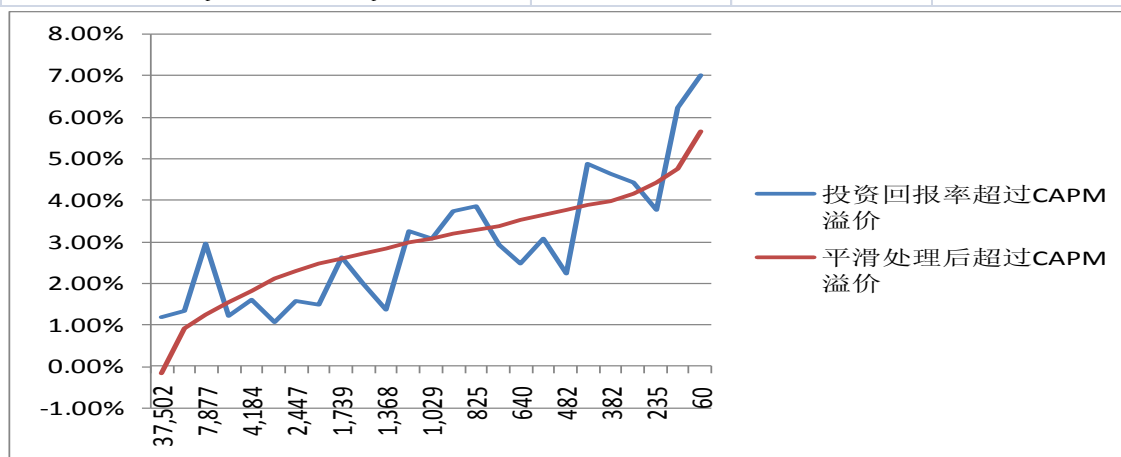
2) Grabowski-King 研究

该研究更加具体、直接，实际上该研究采用多种方式作为企业规模大小的衡

量标准，包括净资产账面价值、总资产账面价值、销售收入、EBITDA 等，估算股票实际投资回报率与采用 CAPM 模型估算结论之间差异与公司规模之间的关系。下表数据就是公司以股权账面价值（净资产）衡量的规模与公司投资回报率超过 CAPM 模型计算的投资回报率之差的关系数表：

公司投资回报率超过CAPM的超额收益与股权账面价值关系表					
分组序号	股权账面价值 (百万美元)	计算超过无风险 收益率的投资回 报率平均值	CAPM模型计算的 超过无风险收益 率的回报率	投资回报率平均 值超过CAPM计算 值溢价	平滑处理后超过 CAPM溢价
1	37,502	4.31%	3.11%	1.20%	-0.16%
2	11,465	4.60%	3.26%	1.34%	0.91%
3	7,877	6.42%	3.45%	2.97%	1.25%
4	5,622	4.78%	3.55%	1.23%	1.55%
5	4,184	5.50%	3.89%	1.61%	1.82%
6	3,055	4.95%	3.88%	1.07%	2.11%
7	2,447	5.57%	3.99%	1.58%	2.31%
8	2,016	5.64%	4.15%	1.49%	2.48%
9	1,739	6.69%	4.05%	2.64%	2.61%
10	1,551	6.13%	4.12%	2.01%	2.72%
11	1,368	5.50%	4.13%	1.37%	2.83%
12	1,157	7.35%	4.08%	3.27%	2.98%
13	1,029	7.27%	4.20%	3.07%	3.09%
14	923	7.99%	4.25%	3.74%	3.19%
15	825	8.09%	4.24%	3.85%	3.29%
16	736	7.43%	4.50%	2.93%	3.39%
17	640	7.02%	4.55%	2.47%	3.52%
18	553	7.61%	4.52%	3.09%	3.65%
19	482	6.87%	4.62%	2.25%	3.77%
20	430	9.60%	4.71%	4.89%	3.88%
21	382	9.29%	4.66%	4.63%	3.98%
22	312	9.09%	4.65%	4.44%	4.16%
23	235	8.52%	4.74%	3.78%	4.42%
24	162	11.10%	4.86%	6.24%	4.76%
25	60	12.00%	4.99%	7.01%	5.66%

数据来源：Duff & Phelps Risk Premium Report 2011



从上表可以看出公司投资回报率超过 CAPM 计算值的溢价随着资产规模的降低由 1.12%逐步增加到 7.01%。

3) Fama-French 研究

传统的 CAPM 模型实际表明股票的投资回报率与市场超额风险收益一个因素

有关，因此称之为单因素模型；Ibbotson Associate 研究和 Grabowski-King 研究在上述结论中增加了一个变量，就是规模超额回报率（Size Premium），也就是说股票投资回报率不但与市场超额回报率有关还与企业自身的规模大小有关，因此称之为二因素模型。但是公司的全部特有风险还与其他方面的因素有关，例如，与企业的盈利状态有关，具体的说就是盈利公司投资风险要低于亏损公司，盈利能力越强，企业的投资风险就应该越低，超额回报率就相对较低。因此在考虑公司特有风险超额回报率时，还应该考虑公司盈利能力指标。

美国芝加哥大学商学院（Graduate School of Business, University of Chicago）的 Eugene F. Fama 和马塞诸塞州技术大学的斯罗恩管理学院（Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology）的 Kenneth R. French 两位学者联合提出 Fama-French 模型，该模型可以表述如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + s \times SMB + h \times HML$$

式中： R_e = 股权投资回报率；

R_f = 无风险回报率；

ERP = 市场超额风险回报率；

SMB = 股票市值因素超额回报率，实际是规模超额回报率；

HML = HML 为股票市场价值超过账面价值因素超额回报率；

β 、s 和 h 分别是上述三个因子的系数

上述模型中的 HML 参数实际是反映上市公司市场价值价值与账面价值之比，市场价值超过账面价值部分所产生的超额收益率，对于一般的企业，市场价值超过账面的主要原因就是企业存在的“商誉”，商誉高，则市场价值就会高于账面价值，但企业上述的高低主要是由企业的盈利能力决定的，因此可以分析认为该模型在理论上表明股权投资回报率除了跟市场因素、规模因素有关外，还与企业盈利能力有关，也就是所谓的三因素模型。

参考 Grabowski-King 研究的思路，同时在 Grabowski-King 研究的思路的基础上再进一步，我们在考虑公司的资产规模基础上，同时再引进另一个参数——收益能力指标，来研究公司特有风险超额收益 RP_s 与公司资产规模和收益能力两个指标参数的关系。我们对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 2005~2010 年的数据进行了分析研究，我们的研究过程主要分为以下几步：

● 选取样本点：

在国内沪、深两市上市公司中共选取 1,051 家上市公司作为样本点，借助 Wind 资讯的数据系统提供的从 1997-12-31 起至 2011-12-31 的复权交易年收盘价格作为基础数据分别采用算术平均值和几何平均值方法分别计算每个选定的样本点从 2005 年~2011 年的每年收益的平均值：

算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1, 2, 3, \dots, n)$$

式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末交易收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年的收益平均值为 A ，则：

$$A = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 n 年的几何平均值为 C ，则：

$$C = \sqrt[n]{\frac{P_n}{P_1}} - 1$$

P_n 为第 n 年年末交易收盘价（后复权）。

估算每个样本点的实际平均收益之后，我们采用 CAPM 模型，即：

$$R_e = R_f + \text{Beta} (\text{ERP})$$

估算出每个样本点采用 CAPM 模型估算的收益率 R_e ，其中 R_f 取截止 2013 年底剩余年限超过 10 年的国债到期收益率平均值 4.32%，ERP 取 6.27%。

● 样本点公司规模数据和收益能力数据的选择

对于衡量样本点的资产规模指标我们选择“账面总资产”，对于衡量收益能力指标我们相应地选择总资产回报率 ROA。

● 数据整理

我们首先将样本点的公司规模超额收益率，也就是采用 2005 年到 2011 年

平均股票收益率 Re 与采用资本定价模型估算出来的 CAPM 的差额, 即, 股票 j 的公司超额收益率 Δ_j 为:

$$\Delta_j = Re_j - CAPM_j \quad (j=1, 2, \dots, n)$$

我们将公司特有风险超额收益率 Δ 与选择出来衡量资产规模的总资产账面价值 S 和衡量收益能力指标的总资产回报率 ROA 组成样本点数据序列。对上述数据序列进行排序和分组, 排序、分组的方法如下:

■ 先按公司总资产进行排序, 将数据序列按总资产规模从小到大进行升序排序;

■ 按总资产规模进行分组, 分别为以下 9 组:

序号	资产规模 (亿元)	样本点数量
1	$0 \leq S < 5$	111
2	$5 \leq S < 10$	212
3	$10 \leq S < 15$	101
4	$15 \leq S < 20$	76
5	$20 \leq S < 30$	61
6	$30 \leq S < 40$	76
7	$40 \leq S < 50$	71
8	$50 \leq S < 100$	101
9	$S \geq 100$	102

■ 再在上述按总资产划分的分组中, 再按收益率指标 ROA 进行第二次排序, 并进行分组, 分组情况如下:

序号	总资产规模分组标准 (亿元)	总资产收益率分组标准 (%)	样本点数量
1	$0 \leq S < 5$	$R < 0$	28
2	$0 \leq S < 5$	$0 \leq R < 10$	53
3	$0 \leq S < 5$	$R \geq 10$	30
4	$5 \leq S < 10$	$R < 0$	22
5	$5 \leq S < 10$	$0 \leq R < 10$	148
6	$5 \leq S < 10$	$R \geq 10$	42
7	$10 \leq S < 15$	$R < 0$	10
8	$10 \leq S < 15$	$0 \leq R < 10$	74
9	$10 \leq S < 15$	$R \geq 10$	17
10	$15 \leq S < 20$	$R < 0$	7
11	$15 \leq S < 20$	$0 \leq R < 10$	28
12	$15 \leq S < 20$	$R \geq 10$	41
13	$20 \leq S < 30$	$R < 5$	27
14	$20 \leq S < 30$	$R \geq 5$	34
15	$30 \leq S < 40$	$R < 5$	26
16	$30 \leq S < 40$	$R \geq 5$	50

17	$40 \leq S < 50$	$R < 5$	30
18	$40 \leq S < 50$	$R \geq 5$	41
19	$50 \leq S < 100$	$R < 5$	32
20	$50 \leq S < 100$	$R \geq 5$	69
21	$S \geq 100$	$R < 5$	19
22	$S \geq 100$	$5 \leq R < 10$	51
23	$S \geq 100$	$R \geq 10$	32

■ 将上述 23 个小组中的每组样本的超额收益率、总资产和 ROA 的平均值作为该组样本的超额收益率、总资产和 ROA，则可以得到如下数据表格：

序号	总资产规模分组标准（亿元）	总资产收益率分组标准（%）	样本点数量	超额收益率 R_s	总净资产平均值 S （亿元）	总资产平均值（亿元）的自然对数	总资产收益率平均值 ROA
1	$0 \leq S < 5$	$R < 0$	28	3.00%	2.96	1.08	-6.41%
2	$0 \leq S < 5$	$0 \leq R < 10$	53	2.80%	3.64	1.29	5.74%
3	$0 \leq S < 5$	$R \geq 10$	30	2.74%	3.39	1.22	17.26%
4	$5 \leq S < 10$	$R < 0$	22	2.45%	7.17	1.97	-57.48%
5	$5 \leq S < 10$	$0 \leq R < 10$	148	2.41%	7.56	2.02	4.67%
6	$5 \leq S < 10$	$R \geq 10$	42	2.28%	7.36	2.00	14.94%
7	$10 \leq S < 15$	$R < 0$	10	2.17%	16.88	2.83	-2.31%
8	$10 \leq S < 15$	$0 \leq R < 10$	74	2.09%	17.43	2.86	5.54%
9	$10 \leq S < 15$	$R \geq 10$	17	2.03%	17.08	2.84	13.75%
10	$15 \leq S < 20$	$R < 0$	7	1.29%	22.35	3.11	-8.94%
11	$15 \leq S < 20$	$0 \leq R < 10$	28	1.61%	22.51	3.11	3.34%
12	$15 \leq S < 20$	$R \geq 10$	41	1.45%	22.24	3.10	8.35%
13	$20 \leq S < 30$	$R < 5$	27	1.22%	27.09	3.30	0.22%
14	$20 \leq S < 30$	$R \geq 5$	34	1.12%	27.40	3.31	9.23%
15	$30 \leq S < 40$	$R < 5$	26	0.97%	34.65	3.55	1.38%
16	$30 \leq S < 40$	$R \geq 5$	50	0.94%	35.47	3.57	8.94%
17	$40 \leq S < 50$	$R < 5$	30	0.81%	44.34	3.79	1.73%
18	$40 \leq S < 50$	$R \geq 5$	41	0.73%	44.84	3.80	10.07%
19	$50 \leq S < 100$	$R < 5$	32	0.59%	69.17	4.24	2.98%
20	$50 \leq S < 100$	$R \geq 5$	69	0.35%	70.62	4.26	10.37%
21	$S \geq 100$	$R < 5$	19	0.19%	379.82	5.94	2.86%
22	$S \geq 100$	$5 \leq R < 10$	51	-0.72%	295.01	5.69	7.41%
23	$S \geq 100$	$R \geq 10$	32	-0.66%	506.88	6.23	14.61%

● 估算结论

我们按超额收益率 RP_s 与总资产的自然对数和总资产报酬率 ROA 进行二元一次线性回归分析，得到如下结论：

$$RP_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA \quad (R^2 = 93.14\%)$$

其中： RP_s ：公司规模超额收益率；

S：公司总资产账面值（按亿元单位计算）；

ROA：总资产报酬率；

Ln：自然对数。

根据以上结论，我们将被评估企业的总资产账面价值以及按此总资产计算的被评估企业的总资产报酬率分别规模代入上述回归方程即可计算被评估企业的规模超额收益率 RP_s 。

（9）计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对被评估单位的股权期望回报率。

2. 债权回报率的确定

在中国，对债权收益率的一个合理估计是将市场公允短期和长期银行贷款利率结合起来的一个估计。

目前在中国，只有极少数国营大型企业或国家重点工程项目才可以被批准发行公司债券。事实上，中国目前尚未建立起真正意义上的公司债券市场，尽管有一些公司债券是可以交易的。然而，另一方面，官方公布的贷款利率是可以得到的。事实上，现在有效的一年期贷款利率是 6%。我们采用该利率作为我们的债权年期期望回报率。

3. 被评估企业折现率的确定

股权期望回报率和债权回报率可以用加权平均的方法计算总资本加权平均回报率。权重评估对象实际股权、债权结构比例。总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； R_e 为期望股本回报率；D 为付息债权价值； R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

根据 15%和 25%的所得税率分别计算得到被评估单位总资本加权平均回报率为 12.18%和 12.16%，我们以其作为被评估公司的折现率。

(5) 非经营性资产负债的评估

根据我们的分析，被评估单位非经营性资产、负债的情况如下表（单位：万元）：

序号	项目	账面价值	评估值
一	现金类非经营性资产	3,166.54	3,166.54
1	多余现金	3,166.54	3,166.54
2	可变现有价证券		
二	非现金类非经营性资产	3,752.06	3,515.66
1	土地使用权	1,626.75	1,626.75
2	在建工程	85.50	85.50
3	长期投资—纽克生物	2,000.00	1,763.60
4	递延所得税资产	39.81	39.81
三	非现金类非经营性资产小计	6,918.61	6,682.21
四	非经营性负债	195.26	195.26
1	其他应付款	41.25	41.25
2	政府补助	154.014	154.01
五	非经营性资产、负债净值	6,723.34	6486.94

其中，纽克生物采用资产基础法单独进行评估。

(6) 付息债务

负息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。负息负债还应包括其他一些融资资本，这些资本本应该支付利息，但因为是关联方或由于其他方面的原因而没有支付利息，如其他应付款等。执诚生物评估基准日的资产负债表负息负债包括：

短期借款：	960 万元
一年内到期的非流动负债：	500 万元
长期借款：	250 万元
合计：	1,710 万元

(7) 收益法评估结果

截至评估基准日，执诚生物的股东全部权益在持续经营条件下收益法的评估价值为人民币 83,000.00 万元。评估结果汇总情况如下：

项目名称	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	终值
一、营业收入	20,319.1	24,904.2	30,345.7	34,643.3	37,375.4	39,163.4	40,335.1	41,541.9
二、营业成本	10,152.8	12,369.5	14,895.2	16,877.6	18,236.8	19,396.4	20,109.5	20,711.2
主营业务税金及附加	164.1	204.4	256.5	293.3	317.2	329.8	335.4	345.4
销售费用:	1,529.62	1,870.87	2,157.28	2,402.47	2,587.14	2,716.62	2,800.00	2,883.8
管理费用	2,311.29	2,831.01	3,256.52	3,527.80	3,785.79	4,000.87	4,133.69	4,257.4
财务费用	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	103.00	106.08
三、营业利润	6,058.36	7,525.39	9,677.25	11,439.01	12,345.41	12,616.77	12,853.5	13,238.09
四、利润总额	6,059.0	7,526.0	9,677.8	11,439.6	12,346.0	12,617.4	12,854.1	13,238.7
五、净利润	5,223.5	6,483.6	8,325.2	8,757.3	9,450.6	9,665.1	9,849.8	9,929.0
六、归属于母公司损益	5,223.5	6,483.6	8,325.2	8,757.3	9,450.6	9,665.1	9,849.8	9,929.0
加:税后利息支出	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0	115.0
加: 折旧/摊销	1,219.24	1,488.74	1,705.89	1,617.37	1,433.90	1,581.40	1,588.90	1,588.90
减: 资本性支出	1,380.0	1,570.0	1,570.0	1,645.0	1,470.0	1,470.0	1,600.0	1,588.9
减: 营运资金增加	1,810.0	2,292.5	2,720.8	2,148.8	1,366.0	894.0	585.9	603.4
七、企业自由现金流	3,367.8	4,224.8	5,855.3	6,695.9	8,163.4	8,997.5	9,367.8	102,525.3
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	6.5
折现系数	0.9441	0.8416	0.7502	0.6687	0.5960	0.5312	0.4734	0.4734
净现金流量现值	3,179.7	3,555.7	4,392.9	4,477.7	4,865.5	4,779.5	4,435.1	48,539.9
八、收益现值	29,686.16							48,539.89
九、经营性资产价值	78,226.05							
十、付息负债	1,710.00							
十一、非经营性资产价值	6,486.94							
十二、股东权益评估值	83,000.00							

2、市场法评估情况

(1) 市场法简介

市场法是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格,通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值,市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的(或相似的)。市场法中常用的两种方法是对比公司比较方法和交易案例比较法。

对比公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析,计算适当的价值比率或经济指标,在与被评估企业比较分析的基础上,得出评估对象价值的方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

（2）市场法适用条件

运用市场法，是将评估对象置于一个完整、现实的经营过程和市场环境中，评估基础是要有产权交易、证券交易市场，因此运用市场法评估整体资产必须具备以下前提条件：

- ①产权交易市场、证券交易市场成熟、活跃，相关交易资料公开、完整；
- ②可以找到适当数量的案例与评估对象在交易对象性质、处置方式、市场条件等方面相似的参照案例；
- ③评估对象与参照物在资产评估的要素方面、技术方面可分解为因素差异，并且这些差异可以量化。

考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，另一方面与证券市场上存在一定数量的与被评估企业类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法评估采用上市公司比较法。

（3）评估测算过程

市场法中的对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如 EBIT，EBITDA 或总资产、净资产等作为“分析参数”，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系——称之为比率乘数（Multiples），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

通过计算对比公司的市场价值和分析参数，我们可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需

要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

①比率乘数的选择

市场比较法要求通过分析对比公司股权（所有者权益）和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后，根据委估企业的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

根据本次被评估单位的特点以及参考国际惯例，本次评估我们选用如下比率乘数：

(1) 收益类比率乘数

用对比公司股权（所有者权益）和全投资资本市场价值与收益类参数计算出的比率乘数称为收益类比率乘数。收益类比率乘数一般常用的包括：

- 全投资资本市场价值与主营业务收入的比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息前收益比率乘数；
- 全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数；
- 股权市场价值与税前收益（利润总额）比率乘数；

通过分析，我们发现对比公司和被评估企业可能在资本结构方面存在着较大的差异，也就是对比公司和被评估企业可能会支付不同的利息。这种差异会使我们的“对比”失去意义。为此我们必须剔除这种差异产生的影响。剔除这种差异影响的最好方法是采用全投资口径指标。所谓全投资指标主要包括税息前收益（EBIT）、税息折旧摊销前收益（EBITDA）和税后现金流（NOIAT），上述收益类指标摒弃了由于资本结构不同对收益产生的影响。

EBIT 比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了由于资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

EBITDA 比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

NOIAT 比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

②比率乘数的计算时间

根据以往的评估经验，我们认为在计算比率乘数时限时选用与评估基准日相近的年报财务数据即可，因而本次评估我们根据数据的可采集性采用 2013 年的比率乘数。

③比率乘数的调整

由于被评估单位与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的修正。我们以折现率参数作为被评估单位与对比公司经营风险的反映因素。

另一方面，被评估单位与对比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发展相对较高的时期。另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要进行预期增长率差异的相关修正。

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业市场价值的方式，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1 + g)}{r - g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0} = \frac{(1 + g)}{r - g} \quad (A)$$

实际上 $\frac{FMV}{DCF_0}$ 就是我们要求的比率乘数，因此可以定义：

$$\text{比率乘数 } \sigma = \frac{FMV}{DCF_0} = \frac{1 + g}{r - g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

$$\text{对于对比公司，有：} \frac{1}{\sigma_1} = \frac{DCF_0 \times (1 + g_1)}{FVM_1} = \frac{r_1 - g_1}{(1 + g)}$$

对于被评估企业，有：

$$\begin{aligned}
 \frac{1}{\sigma_2} &= \frac{DCF_0 \times (1+g_2)}{FVM_2} = \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_2 - g_2) \\
 &= \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_1 - g_1 + r_{s2} - r_{s1} + g_1 - g_2) \\
 &= \frac{1}{(1+g_2)} \times \left[\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{s2} - r_{s1}) + (g_1 - g_2) \right] \\
 \text{即：} \quad \sigma_2 &= \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{s2} - r_{s1}) + (g_1 - g_2)} \quad (B)
 \end{aligned}$$

式中：(r_{s2} - r_{s1})即规模风险因素修正，(g₁ - g₂)即增长率因素修正。

r_{s1}：为对比公司规模风险；

g₁：为对比公司预期增长率；

σ₁：为对比公司的 $\frac{1+g}{r-g}$ ；

r_{s2}：为被评估企业规模风险；

g₂：为被评估企业预期增长率。

被评估单位市场价值为：

$$FMV_2 = DCF_2 \times \sigma_2$$

NOIAT、EBIT、EBITDA、总资产比率乘数分别按如下方法估算和修正：

(1) NOIAT 比率乘数计算过程

式(A)中 r-g 实际就是资本化率，或者准确地说是对于 DCF 的资本化率。如果 DCF 是全投资资本形成的税后现金流，如 NOIAT，相应的 r 应该是全部投资资本的折现率 WACC。因此有如下公式：

$$\frac{FMCV}{NOIAT} = \frac{1+g}{WACC - g}$$

① 折现率 r 的估算

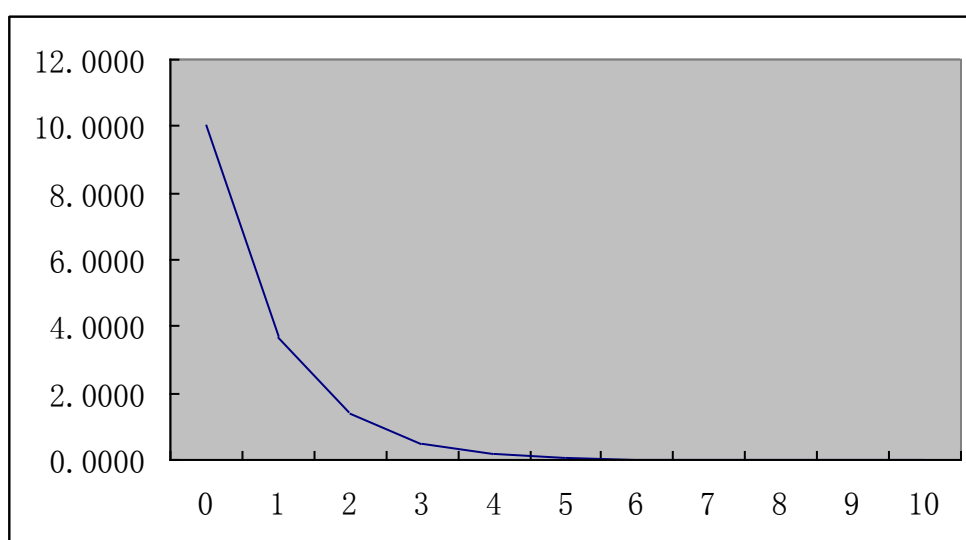
由于对比公司全部为上市公司，因此其市场价值可以非常容易确定，我们可以通过其加权资金成本估算其折现率，即

$$WACC = \frac{E}{D+E} R_e + \frac{D}{D+E} R_d (1-T)$$

对于被评估单位的折现率我们采用对对比公司的折现率修正的方法进行估算。。有关对比公司折现率和被评估单位折现率的估算，请详见市场法估算附表和收益法估算附表。

②预期长期增长率 g 的估算

所谓预期长期增长率就是对比公司评估基准日后的长期增长率，我们知道对于企业未来的增长率应该符合一个逐步下降的一个趋势，也就是说其增长率应该随着时间的推移，增长率逐步下降，理论上说当时间趋于无穷时，增长率趋于零，其关系可以用以下图示：



我们根据对比公司和被评估单位评估基准日前 5 年的历史数据为基础分别分析预测其今后 5 年和 5 年之后 NOIAT 的合理增长率并得出上述增长率的平均值作为预期增长率 g。有关 3 家对比公司和被评估单位 g 的估算请详见市场法附表。

③NOIAT 比率乘数 σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2|_{NOIAT} = \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)}|_{NOIAT}$$

r_1 ：为对比公司折现率 WACC；

g_1 ：为对比公司预期增长率；

σ_1 ：为对比公司的 $\frac{1+g}{r-g}$ ；

r_2 : 为被评估企业折现率 WACC;

g_2 : 为被评估企业预期增长率;

(2) EBIT 比率乘数计算过程

①折现率 r 的估算

我们知道:

$$\frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D + E} = \frac{EBIT}{D + E} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

$$\text{因此: } \frac{EBIT}{D + E} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} = \frac{r_{EBIT} - g_{EBIT}}{1 + g_{EBIT}}$$

$$\text{即: } r_{EBIT} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBIT}{NOIAT} \times (1 + g_{EBIT}) + g_{EBIT}$$

②预期长期增长率 g 的估算

我们知道:

$$EBIT = \frac{NOIAT - DA \text{ (折旧摊销)}}{(1 - T)}$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下, 企业每年的 DA 变化不大, 可以忽略, 则有:

$$\Delta EBIT = \frac{\Delta NOIAT}{(1 - T)}$$

$$\frac{\Delta EBIT}{EBIT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT} \times \frac{1}{(1 - T)} \times \frac{NOIAT}{EBIT}$$

我们定义:

$$\lambda = \frac{NOIAT}{EBIT}, g_{EBIT} = \frac{\Delta EBIT}{EBIT}, g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

$$\text{则: } g_{EBIT} = \frac{\lambda \times g_{NOIAT}}{1 - T}$$

③EBIT 比率乘数 σ 的估算

根据式(B), 有:

$$\sigma_2 \Big|_{EBIT} = \frac{1 + g_2}{\frac{1 + g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)} \Big|_{EBIT}$$

(3) EBITDA 比率乘数计算过程

①折现率 r 的估算

我们知道：

$$\frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} = \frac{NOIAT}{D + E} = \frac{EBITDA}{D + E} \times \frac{NOIAT}{EBITDA}$$

$$\frac{EBITDA}{D + E} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBITDA}{NOIAT} = \frac{r_{EBITDA} - g_{EBITDA}}{1 + g_{EBITDA}}$$

$$\text{即： } r_{EBITDA} = \frac{WACC - g_{NOIAT}}{1 + g_{NOIAT}} \times \frac{EBITDA}{NOIAT} \times (1 + g_{EBITDA}) + g_{EBITDA}$$

②预期长期增长率 g 的估算

我们知道：

$$EBITDA = \frac{NOIAT}{(1 - T)} - \frac{T}{(1 - T)} DA$$

我们可以认为在企业按现状持续经营假设前提下，企业每年的 DA 变化不大，可以忽略，则有：

$$\Delta EBITDA = \frac{\Delta NOIAT}{(1 - T)}$$

$$\frac{\Delta EBITDA}{EBITDA} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT} \times \frac{1}{1 - T} \times \frac{NOIAT}{EBITDA}$$

我们定义：

$$\delta = \frac{NOIAT}{EBITDA}, g_{EBITDA} = \frac{\Delta EBITDA}{EBITDA}, g_{NOIAT} = \frac{\Delta NOIAT}{NOIAT}$$

$$\text{则： } g_{EBITDA} = \frac{\delta \times g_{NOIAT}}{1 - T}$$

③比率乘数 σ 的估算

根据式(B)，有：

$$\sigma_2 \Big|_{EBITDA} = \frac{1 + g_2}{\frac{1 + g_1}{\sigma_1} + (r_2 - r_1) + (g_1 - g_2)} \Big|_{EBITDA}$$

分别采用上述的比率乘数可以通过公式(C)计算得到被评估单位的股权价值，即

被评估单位市场价值 = 被评估单位比率乘数 × 被评估单位相应分析参数。

④缺少流通折扣的估算

(1) 缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。

缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。

流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力，缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。美国评估界在谈论缺少流通性时一般包含两个层面的含义：1) 对于控股股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少变现性”

(Discount for Lack of Liquidity 或者 DLOL)，即该股权在转换为现金的能力方面存在缺陷，也就是股权缺少流通折扣就是体现该股权在不减少其价值的前提下转换为现金的能力方面与具有流通性的股权相比其价值会出现的一个贬值；2) 对于少数股权，一般认为其缺少流通折扣实际主要表现在股权“缺少交易市场” (Discount for Lack of Marketability 或者 DLOM)，即，由于这类股权没有一个系统的有效的交易市场机制，使这些股权可以方便的交易，造成这类股权交易的活跃程度等方面受到制约，不能与股票市场上的股票交易一样具有系统的市场交易机制，因此这类股权的交易价值与股票市场上交易的股票相比存在一个交易价值的贬值。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：①承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。②交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。法人股缺乏必要的交易人数，另外法人股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易，因而，与流通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

（2）缺少流通性对股权价值影响的定量研究

不可流通性影响股票价值这一事实是普遍存在的，有很多这方面的研究。目前国际上定量研究缺少流通折扣率的主要方式或途径主要包括以下几种：

1) 限制性股票交易价格研究途径（“Restricted Stock Studies”）。该类研究途径的思路是通过研究存在转让限制性的股票的交易价与同一公司转让没有限制的股票的交易价之间的差异来定量估算缺少流通性折扣。在美国的上市公司中，存在一种转让受到限制性股票，这些股票通常有一定的限制期，在限制期内不能进入股票市场交易，或者需要经过特别批准才能进场交易。但这些股票可以进行场外交易。

2) IPO 前交易价格研究途径（“Pre-IPO Studies”）。该类研究的思路是通过公司 IPO 前股权交易价格与后续上市后股票交易价格对比来研究缺少流通折扣率。目前，美国一些评估分析人员相信 IPO 前研究缺少流通折扣率与限制股交易研究相比，对于非上市公司，可以提供更为可靠的缺少流通折扣率的数据。原因是 IPO 前的公司股权交易与实际评估中的非上市公司的股权交易情况更为接近，因此按 IPO 前研究得出的缺少流通折扣率更为适合实际评估中的非上市公司的情况。

3) 国内缺少流通折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的，国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估我们结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

我们分别收集了发生在 2013 年的 623 个非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于 2013 年底的 1213 家上市公司，分析对比上述两类公司的市盈率数据，得到如下数据：

非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流通折扣率计算表(2013 年按行业)

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采掘业	14	23.96	39	14.13	-69.6%
2	传播与文化产业	16	21.10	17	34.71	39.2%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	28	16.87	44	23.67	28.7%
4	电子	46	19.28	64	49.01	60.7%
5	房地产业	53	12.24	61	24.39	49.8%
6	纺织、服装、皮毛	7	13.11	33	31.41	58.3%
7	机械、设备、仪表	73	15.44	242	37.11	58.4%
8	建筑业	18	16.29	28	26.53	38.6%
9	交通运输、仓储业	18	16.76	44	18.55	9.6%
10	金融、保险业	40	10.73	34	21.32	49.7%
11	金属、非金属	29	16.10	121	39.99	59.7%
12	农、林、牧、渔业	6	27.46	20	38.70	29.0%
13	批发和零售贸易	56	13.11	80	26.91	51.3%
14	社会服务业	7	28.94	39	37.81	23.5%
15	石油、化学、塑胶、塑料	27	13.80	114	32.34	57.3%
16	食品、饮料	18	16.31	48	34.84	53.2%
17	信息技术业	57	19.01	62	52.49	63.8%
18	医药、生物制品	41	19.71	71	44.33	55.5%
19	造纸、印刷	6	10.23	23	40.49	74.7%
20	其他制造业	4	16.00	10	40.37	60.4%
21	综合类	59	14.18	19	25.97	45.4%
22	合计/平均值	623	17.17	1213	33.10	42.7%
23	全部案例整体平均	623	16.03	1213	34.58	53.6%

原始数据来源：Wind 资讯、CVSource

通过上表中的数据，我们可以看出每个行业中非上市公司的平均值市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值。通过分析我们发现各行业的平均值大约为 42.7%左右。

又因为各个行业的缺少流通折扣率不完全一致，而本次评估涉及的行业是生物制品业，因此我们取 55.5%作为我们最后采用的缺少流通折扣率。

⑤非经营性资产净值

根据企业提供的评估基准日经审计的合并资产负债表，评估人员对被评估单位提供的财务报表进行必要的审查，对其资产和收益项目根据评估的需要进行必要的分类或调整。我们发现企业存在非经营性资产、负息负债情况如下：

根据我们的分析，被评估单位非经营性资产、负债的情况如下表：

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估值
一	现金类非经营性资产	3,166.54	3,166.54
1	多余现金	3,166.54	3,166.54
2	可变现有价证券		
二	非现金类非经营性资产	3,752.06	3,515.66
1	土地使用权	1,626.75	1,626.75
2	在建工程	85.50	85.50
3	长期投资—纽克生物	2,000.00	1,763.60
4	递延所得税资产	39.81	39.81
三	非现金类非经营性资产小计	6,918.61	6,682.21
四	非经营性负债	195.26	195.26
1	其他应付款	41.25	41.25
2	政府补助	154.014	154.01
五	非经营性资产、负债净值	6,723.34	6486.94

(3) 负息负债

所谓负息负债是指那些需要支付利息的负债，包括银行借款、发行的债券、融资租赁的长期应付款等。负息负债还应包括其他一些融资资本，这些资本本应该支付利息，但由于是关联方或由于其他方面的原因而没有支付利息，如其他应付款等。

根据执诚生物提供的评估基准日经审计的合并资产负债表，企业负息负债如下：

单位：万元

序号	负债具体明细项	账面价值	评估值
1	短期借款	960.00	960.00
2	一年内到期的非流动负债	500.00	500.00
3	长期借款	250.00	250.00
合计		1,710.00	1,710.00

⑥对比公司比较法评估结论的分析确定

(1) 关于比率乘数种类的确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和税后净经营收益 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地

减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此我们最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数的分别计算企业全投资市场价值，最后取其平均值作为被评估企业的全投资市场价值。计算结果如下：

1) NOIAT 比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 NOIAT 增长率	目标公司 NOIAT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
科华生物	9.10%	10.56%	5.01%	7.92%	1.46%	-2.90%	25.71	40.91	32.71
利德曼	9.81%	11.09%	7.20%	7.92%	1.28%	-0.72%	41.00	34.02	
达安基因	11.47%	12.71%	9.80%	7.92%	1.24%	1.88%	65.87	22.52	
迪安诊断	10.10%	11.15%	8.18%	7.92%	1.05%	0.26%	56.51	33.40	

2) EBIT 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBIT(A)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBIT 增长率	目标公司 EBIT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
科华生物	91.65%	9.88%	13.16%	5.41%	10.76%	3.28%	-5.35%	23.57	46.17	36.92
利德曼	98.97%	11.05%	13.64%	8.38%	10.76%	2.59%	-2.38%	40.58	38.40	
达安基因	106.11%	13.84%	15.12%	12.24%	10.76%	1.27%	1.48%	69.89	25.41	
迪安诊断	106.2%	13.44%	13.70%	11.58%	10.76%	0.26%	0.82%	59.98	37.70	

3) EBITDA 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA(δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBITDA 增长率	目标公司 EBITDA 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
科华生物	84.65%	9.82%	12.01%	4.99%	9.21%	2.20%	-4.22%	21.77	38.98	31.17
利德曼	87.60%	10.41%	12.58%	7.42%	9.21%	2.17%	-1.79%	35.92	32.42	
达安基因	74.40%	10.80%	14.30%	8.58%	9.21%	3.51%	-0.63%	49.01	21.46	
迪安诊断	84.7%	11.53%	12.64%	9.24%	9.21%	1.12%	0.03%	47.88	31.83	

4) 市场法评估汇总表

序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	被评估公司比率乘数取值	32.71	36.92	31.17
2	被评估公司对应参数	5,525.87	5,422.88	6,333.04
3	被评估公司全投资计算价值	180,768.85	200,217.79	197,422.67

4	被评估公司负息负债	1,710.00	1,710.00	1,710.00
5	不可流通折扣率	55.50%	55.50%	55.50%
6	非经营性资产净值	6,486.94	6,486.94	6,486.94
7	被评估公司股权市场价值（取整）	86,200	94,800	93,600
8	评估结果（取整）	91,500		

（2）市场法评估结论的分析确定

我们选定 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数的作为本次评估市场法采用的比率乘数。利用如下公式：

被评估单位比率乘数 = 对比公司比率乘数 × 修正系数 P

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后我们通过如下方式得到股权的评估价值：

被评估单位股权公允价值 = (全投资市场价值 - 负息负债) × (1 - 不可流通折扣率) + 非经营性资产净值

执诚生物享有的股东权益价值 = (全投资市场价值 - 负息负债) × (1 - 不可流通折扣率) + 非经营性资产净值

根据以上分析及计算，我们通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的公允市场价值，我们取 3 种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果。

即市场法——对比公司法的评估结论为 91,500.00 万元。

（五）评估增值的主要原因

执诚生物属于生物制品产业中的体外诊断产品行业，主要从事研发、生产和销售各类体外诊断产品，是我国生化诊断试剂行业中诊断功能较为齐全、产品种类较为丰富的主要生产企业。执诚生物具有轻资产企业的特征，较强的研发能力和稳固的销售渠道保证了执诚生物未来的盈利增长，是预评估增值的主要原因。

（1）技术研发优势

执诚生物历来高度重视产品研发，在生化诊断试剂开发领域紧跟国际先进技术，自主研发掌握了乳胶增强免疫检测技术及高通量试剂盒配方筛选技术。乳胶增强免疫技术为试剂制备技术，其特点是将免疫学原理运用于合成生化诊断试剂，使检测结果的灵敏性和准确性显著高于常规化学合成的生化诊断试剂，甚至

高于 ELISA、胶体金等常规免疫诊断试剂。执诚生物以此为平台完成胱抑素 C、纤维蛋白原降解产物、肌红蛋白等试剂的开发。高通量试剂盒配方筛选技术为试剂配方筛选优化技术，提高试剂性能指标和筛选效率，实现了试剂盒最优配方的快速筛选，有效降低产品研发成本。执诚生物在此技术平台上开发的产品主要包括血管紧张素转化酶、葡萄糖-6-磷酸脱氢酶、总胆红素等。

在免疫诊断产品开发领域，执诚生物通过技术引进和自主研发相结合的方式成功构建了时间分辨荧光免疫诊断分析平台，融合时间分辨光谱技术、荧光增强技术、免疫层析技术以及 POCT 原理，开发出具有行业领先水平的免疫诊断快速检测产品，极大地提高了检测分析灵敏度和特异性，且诊断过程便捷、快速。该技术平台除可广泛应用于研发免疫诊断领域产品外，亦可在食品安全和毒品检测领域大力推广。截至本交易报告书签署之日，执诚生物已获得氮端脑钠肽前体、D 二聚体试剂，以及便携式时间分辨荧光检测仪的医疗器械产品注册证，主要用于急性心血管疾病检测。未来执诚生物还将在该技术平台上继续开发脑钠肽、同型半胱氨酸、肌钙蛋白 I，肌红蛋白、肌酸激酶同工酶等其他心血管功能检测试剂，形成心血管疾病快速检测完整系列产品，替代进口产品，填补国内市场需求缺口。

（2）营销渠道及服务优势

执诚生物自成立以来，致力于以华东、华南等沿海经济发达地区为中心建立覆盖全国的营销渠道，华东和华南区域销售额合计占报告期内执诚生物各年（期）主营业务收入的比重均在三分之二以上。随着经营规模扩大，执诚生物的营销网络现已遍布全国除港澳台及西藏外，其他所有省、自治区、直辖市，在巩固传统优势区域的同时，销售重点快速向其他区域延伸。2012 年其主要经销商较 2010 年新增 14 家，其中 11 家来自华东、华南以外地区。2010 年至 2012 年，公司华中、西北、西南、东北销售额的年复合增长率分别为 44.09%、54.39%及 123.37%、54.52%，充分挖掘中西部及东北区域的市场潜力，迅速建立了以华东、华南地区为中心、覆盖全国的营销网络。

执诚生物在主要销售区域均配备技术工程师协助区域经理完成售后维护工作，该等技术工程师均经过严格培训并通过公司考核，专业知识扎实、实践经验

丰富、服务技能熟练，能够协助经销商对医院进行试剂使用方法的培训、仪器调试并解决应用中的疑难问题。执诚生物技术工程师常驻各销售区域，对客户需求反应迅速，通常接到求助电话后 24 小时内到达，能够及时、有效的解决问题，客户满意度高。优质的售后服务有利于增强其与客户的互信合作关系，市场认可度高。

（3）经销商管理优势

执诚生物营销范围覆盖了除港澳台地区、西藏外的全国所有省、自治区、直辖市，已形成以东南沿海地区为主，向中西部地区延伸的区域销售战略，以省、自治区、直辖市为单位，将采购金额大、终端客户资源丰富的经销商确定为各区域内主要经销商。公司一向秉承稳健运营、稳步扩张的经营理念，通过多年管理经验的积累，形成了一套有效的经销商开发、合作、维护的管理体系。

（六）标的资产 2013 年股权转让及增资价格的作价依据及本次交易价格的公允性

（1）2013 年标的资产股权转让及增资价格的作价依据及合理性

1) 2013 年标的资产股权转让及增资情况

2013 年标的资产共有 3 次股权转让或增资，具体情况如下。

①2013 年 1 月股权转让

2013 年 1 月 4 日，经交易各方协商，王荣、陈小毛与开元投资签署《上海执诚生物科技股份有限公司股权转让协议》，王荣、陈小毛分别将持有的执诚生物 120 万股、80 万股的股份作价 1,341.60 万元、894.40 万元转让给国弘开元。

本次股份转让完成后，执诚生物的股份结构变更为：

序号	股 东	持股数额（万股）	占股份总数的比例
1	王 辉	3,037.5	60.75%
2	泽金投资	650	13.00%
3	王 荣	447	8.94%
4	韩永强	250	5.00%
5	郁嘉铭	245.5	4.91%

6	国弘开元	200	4.00%
7	潘霞芬	65	1.30%
8	孙荣华	55	1.10%
9	李赫男	50	1.00%
合 计		5,000	100%

②2013年6月增资

2013年6月11日，执诚生物召开2012年度股东大会，决定增加发行股份263.1579万股，每股面值人民币1元，新发行股份由中卫创投以货币资金2,942.1053万元认购，该等认购款中263.1579万元计入新增注册资本，溢价部分2,678.9474万元计入资本公积。本次增资价格由交易各方协商确定，最终交易价格与国弘开元股权转让价格一致。

本次增资经众华沪银于2013年6月19日出具的沪众会字[2013]第4784号《验资报告》验证，并经上海市工商行政管理局核准登记。

本次增资完成后，执诚生物注册资本变更为5,263.1579万元，股份结构变更为：

序号	股 东	持股数额（万股）	占股份总数的比例
1	王 辉	3,037.5	57.71%
2	泽金投资	650	12.35%
3	王 荣	447	8.49%
4	中卫创投	263.1579	5.00%
5	韩永强	250	4.75%
6	郁嘉铭	245.5	4.66%
7	国弘开元	200	3.80%
8	潘霞芬	65	1.23%
9	孙荣华	55	1.04%
10	李赫男	50	0.95%
合 计		5,263.1579	100%

③2013年12月股权转让

2013 年 12 月 16 日，执诚生物股东孙荣华、潘霞芬和陈彩照签订《股份转让协议》，孙荣华将其持有的执诚生物股份 55 万股作价 614.9 万元全部转让给陈彩照；潘霞芬将其持有的执诚生物股份 65 万股作价 726.7 万元全部转让给陈彩照。本次增资价格由交易各方协商确定，最终交易价格与中卫创投增资及国弘开元股权转让价格一致。

本次股份转让完成后，执诚生物各股东的持有股份数及持股比例为：

序号	股东名称/姓名	持股数额（万股）	持股比例
1	王辉	3037.5	57.71%
2	泽金投资	650	12.35%
3	王荣	447	8.49%
4	中卫创投	263.1579	5.00%
5	韩永强	250	4.75%
6	郁嘉铭	245.5	4.66%
7	国弘开元	200	3.80%
8	陈彩照	120	2.28%
9	李赫男	50	0.95%
合计		5,263.1579	100.00%

2) 2013 年标的资产股权转让及增资的作价依据及合理性

2013 年第一次股权转让协议正式签署日期为 2013 年 1 月 4 日，交易双方为国弘开元与王荣、陈小毛。本次股权转让的定价工作于 2012 年 12 月启动，国弘开元对执诚生物进行了适当的尽职调查，国弘开元初步确定了股权转让的定价原则，参考执诚生物 2012 年预计净利润，按照 15 倍市盈率进行定价。最终经协商国弘开元按照 11.18 元/股的价格分别受让王荣 120 万股、陈小毛 80 万股。国弘开元作为创业投资公司在独立调查的基础上与交易对方协商定价，上述交易是完全独立的第三方通过市场谈判确定的价格，因此具有合理性。

2013 年 6 月 11 日，执诚生物股东大会审议通过了中卫创投增资的事项。中卫创投 2013 年 3 月开始与执诚生物接触，协商增资事宜。鉴于此时距离国弘开元与王荣、陈小毛的股权转让的时点比较较近，且中卫创投与国弘开元均为创业投资公司，执诚生物建议参考国弘开元股权转让的定价，中卫创投接受按照

11.18 元/股的价格认购执诚生物增发的 263.1579 万股。中卫创投与国弘开元均为创业投资公司，且协商定价的时点与国弘开元完成股权转让的时点比较接近，定价与国弘开元一致具有合理性。

2013 年 12 月 16 日，孙荣华和潘霞芬分别将其持有的执诚生物股份 55 万股和 65 万股转让给陈彩照，本次股权转让定价参照国弘开元及中卫创投的入股价格，即 11.18 元/股。执诚生物为股份公司，股份转让无需征得公司及其他股东的同意。陈彩照与孙荣华和潘霞芬之间的股权转让，交易双方均为自然人，不具备对公司进行估值定价的专业能力，交易价格参考前两次机构投资者的入股价格具有合理性。

(2) 本次重组交易价格的公允性

本次重组执诚生物的交易价格根据具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估报告的评估结果，经交易各方协商确定。根据中同华出具的以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日的中同华评报字(2014)第 148 号评估报告，标的资产评估价值为 83,000 万元，考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的交易价格为 80,000 万元，交易价格较净资产账面价值增值 293.66%。本次重组交易价格与执诚生物 2013 年股权转让及增资的比较情况如下：

单位名称	净利润	净资产	100%权益	市盈率	市净率
	(万元)	(万元)	交易价格(万元)		
本次重组	4,426.79	20,443.12	80,000.00	18.07	3.91
2013 年股权交易	3,735.85	14,074.22	58,842.11	15.75	4.18

执诚生物股本为 5,263.16 万元，按照其 2013 年 1 月及 12 月股权转让及 2013 年 6 月增资的价格 11.18 元/股计算，执诚生物 100%股权的交易价格约为 58,842.11 万元，按执诚生物 2012 年实现的净利润 3,735.85 万元计算，市盈率为 15.75；本次重组执诚生物的交易价格为 8 亿元，按照 2013 年实现的净利润 4,426.79 万元计算，市盈率为 18.07。

两次交易情况比较，本次重组交易价格计算市盈率高于 2013 年股权转让及增资时的市盈率大约 15%，产生上述差异的主要原因如下：

1) 2013 年发生的股权转让和增资全部是少数股权的交易行为，不涉及企业

的控制权，根据中同华资产评估公司对国内大量的非上市公司控制权转让以及少数股权转让市盈率的对比分析，可以得到如下数据：

控制溢价、缺少控制折扣率估算表

序号	年份	少数股权交易		控股权交易		控股权溢价率	缺少控制折扣率
		并购案例数量	市盈率(P/E)	并购案例数量	市盈率(P/E)		
1	2013	377	15.18	266	16.47	8.46%	7.80%
2	2012	456	13.16	266	14.8	12.49%	11.10%
3	2011	498	19.36	408	21.35	10.26%	9.31%
4	2010	461	16.67	346	18.54	11.22%	10.09%
5	2009	470	13.82	251	17.32	25.37%	20.24%
6	2008	450	14.82	257	17.31	16.75%	14.34%
7	2007	408	15.81	244	20.23	27.91%	21.82%
8	2006	130	15.01	83	19.49	29.89%	23.01%
9	2005年及以前	231	17.73	119	19.22	8.40%	7.75%
10	合计/平均值	3,481	15.73	2,240	18.30	16.36%	14.06%
交易案例计算数据来源：CVSource							

从上表的统计数据可以看出具有控制权的交易与不具有控制权的交易的市盈率差异约为 8.4%-29.89%，平均值为 16.36%，即控股权溢价率约为 16%。

2) 根据本次重组标的资产的股东与上市公司签署的《业绩补偿协议》及《业绩补偿补充协议》，执诚生物 2014 年度、2015 年度、2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的承诺数分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。业绩补偿条款保障了本次重组评估所预测的未来业绩的可实现性，对估值的增加具有正向推动作用。

评估机构及独立财务顾问核查后认为，本次重组交易价格较 2013 年股权转让及增资时标的资产估值的市盈率增加 15%左右具有合理性，本次重组的交易价格公允。

九、交易标的合法合规性的说明

截至本交易报告书出具日，标的资产执诚生物 100%股权不存在质押情形，但公司类型为股份有限公司，依据《公司法》规定应有二名以上股东，且作为董事、监事的执诚生物股东所持有的执诚生物股份亦存在转让限制，因此资产转让方一致同意在本次交易取得中国证监会核准后标的资产交割前将执诚生物的公

司类型由股份有限公司变更为有限责任公司，并办理完成相关工商变更登记。

执诚生物不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在诉讼、仲裁或其他形式的纠纷。

本交易报告书已就本次拟购买资产所涉及的批准事项进展情况及尚需呈报批准的程序进行了披露，并对可能无法获得通过及核准的风险作出重大风险提示。

第五章 本次交易涉及股份发行的情况

一、本次交易的方案概要

公司拟通过向特定对象非公开发行股份和支付现金相结合的方式购买王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、上海中卫创业投资中心（有限合伙）、韩永强、郁嘉铭、上海国弘开元投资中心（有限合伙）、陈彩照、李赫男合计持有的上海执诚生物科技股份有限公司 100%的股权。其中：交易对价的 70%由中源协和向资产转让方发行股份的方式支付，交易对价的 30%由中源协和以向其控股股东德源投资定向发行股份取得的募集资金支付。同时，公司拟通过向天津开发区德源投资发展有限公司发行股份募集配套资金人民币 2.66 亿元（不超过本次交易总金额的 25%）。

二、本次发行股份的具体方案

（一）发行股票的种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市的人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

（二）发行方式及发行对象

本次发行采取定向增发的方式，向上海执诚现有股东王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、郁嘉铭及上市公司控股股东天津开发区德源投资发展有限公司发行股份。

（三）发行价格

根据《上市公司重大资产重组管理办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”，交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套金的股份发行价格均为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整；发行价格具体调整办法如下：

假设调整前本次发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股配股数为 K ，配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后本次发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送股或转增股本： } P_1 = \frac{P_0}{(1+N)}$$

$$\text{配股： } P_1 = \frac{P_0 + A \times K}{(1+K)}$$

$$\text{三项同时进行： } P_1 = \frac{P_0 - D + A \times K}{(1+K+N)}$$

（四）发行数量

本次发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=标的资产价格*70%/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

本次发行股份募集配套资金涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=配套资金金额/本次发行定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价。

根据标的资产的交易价格及募集配套资金金额，本次购买资产发行股份数为 22,857,142 股，募集配套资金发行股份数为 10,857,142 股，合计发行股份数量为 33,714,284 股。最终发行数量以中国证券监督管理委员会（以下简称“中国

证监会”) 核准的数量为准。

在本次发行的股份定价基准日至发行日期间,若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为,本次发行股份的数量将随发行价格的调整而相应进行调整。

(五) 认购方式

王辉以其持有的、上海泽金投资管理有限公司、王荣、郁嘉铭以其合计持有的执诚生物 70%股权作为认购公司对其发行股份的对价;德源投资以配套现金作为认购公司对其发行股份的对价。

(六) 募集资金用途

公司本次重组的同时拟通过向天津开发区德源投资发展有限公司定向发行股份的方式募集配套资金 2.66 亿元(募集资金金额不超过本次交易总金额的 25%),其中支付受让标的资产现金对价 2.4 亿元,支付本次交易应由中源协和承担的发行费用约 1,076.2 万元,剩余资金约 1,523.8 万元用于补充上市公司流动资金。

(七) 发行股份的限售期

(1) 发行股份购买资产

王辉认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让,其他认购方认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让,其中:王荣及上海泽金投资管理有限公司认购的股份在上述锁定期届满后,按照每年 4:3:3 的比例分三年逐步解锁,之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

(2) 发行股份募集配套资金

天津开发区德源投资发展有限公司认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让,之后按照中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

(八) 上市地点

在锁定期满后,本次非公开发行的股份将在上海证券交易所上市交易。

（九）本次发行股份购买资产决议的有效期

本次发行股份的决议有效期为本议案提交股东大会审议通过之日起 12 个月。

（十）关于本次发行前滚存利润的安排

本次发行前公司的滚存利润由本次发行后的新老股东共享。

三、独立财务顾问具有保荐人资格

本次交易的独立财务顾问为华英证券，具有保荐人资格，符合本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金所要求的资格。

四、本次交易对上市公司的影响

（一）发行前后股权结构变化

本次发行前公司的总股本为 352,541,030 股。本次发行价格为 24.50 元/股，根据标的资产的评估值及募集配套资金金额计算，本次发行股份总数量为 33,714,284 股。本次交易前后公司的股本结构变化如下表所示：

股权类型		本次交易前		本次交易后	
		股份数量（股）	占总股本比例	股份数量（股）	占总股本比例
前十大股东	天津开发区德源投资发展有限公司	89,607,758	25.42%	100,464,900	26.01%
	陈建生	3,780,459	1.07%	3,780,459	0.98%
	陈泽辉	3,733,200	1.06%	3,733,200	0.97%
	北京君道科技发展有限公司	3,272,126	0.93%	3,272,126	0.85%
	张少民	2,630,000	0.75%	2,630,000	0.68%
	华润深国投信托有限公司一福麟 1 号信托计划	2,488,700	0.71%	2,488,700	0.64%
	中国工商银行股份有限公司一汇添富医药保健股票型证券投资基金	2,456,310	0.70%	2,456,310	0.64%
	姚国际	2,188,859	0.62%	2,188,859	0.57%

	厦门国际信托有限公司一利得盈单独管理资金信托 026	2,135,162	0.61%	2,135,162	0.55%
	北京金盛阳光投资有限公司	1,755,500	0.50%	1,755,500	0.45%
重组交易对方	王辉	0	0.00%	17,026,857	4.41%
	上海泽金投资管理有限公司	0	0.00%	2,822,857	0.73%
	王荣	0	0.00%	1,941,257	0.50%
	郁嘉铭	0	0.00%	1,066,171	0.28%
合计		114,048,074	32.35%	147,762,358	38.26%

交易后中源协和的控股股东和实际控制人没有发生变化，德源投资仍为中源协和的控股股东，李德福先生仍为中源协和的实际控制人。

（二）发行前后财务指标变化

根据公司 2012 年和 2013 年的审计报告及两年的备考合并财务报告，公司本次交易前后的主要财务数据和重要财务指标如下：

1、资产、负债情况

（1）资产情况

单位：元

项目	2014.06.30		2014.06.30 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动资产：	858,327,550.77	60.48%	1,014,302,813.30	44.96%
货币资金	743,958,717.72	52.42%	781,124,964.83	34.62%
应收账款	53,411,842.10	3.76%	115,201,579.70	5.11%
存货	28,613,966.46	2.02%	65,504,786.46	2.90%
非流动资产：	560,864,260.53	39.52%	1,241,818,389.68	55.04%
固定资产	188,033,730.50	13.25%	253,255,269.31	11.23%
在建工程	47,375,642.24	3.34%	49,713,142.24	2.20%
无形资产	41,253,432.82	2.91%	57,534,163.17	2.55%
资产合计	1,419,191,811.30	100.00%	2,256,121,202.98	100.00%
项目	2013.12.31		2013.12.31 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动资产：	920,997,997.77	62.02%	1,081,466,605.70	46.54%
货币资金	816,340,685.72	54.97%	873,736,652.82	37.60%
应收账款	50,991,106.73	3.43%	99,733,108.53	4.29%
存货	28,581,353.12	1.92%	66,741,198.21	2.87%

非流动资产:	563,964,281.47	37.98%	1,242,378,346.46	53.46%
固定资产	196,845,754.16	13.26%	261,204,984.89	11.24%
在建工程	44,959,231.14	3.03%	45,814,231.14	1.97%
无形资产	42,561,278.21	2.87%	59,041,590.98	2.54%
资产合计	1,484,962,279.24	100.00%	2,323,844,952.16	100.00%
项目	2012.12.31		2012.12.31 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动资产:	746,505,648.14	60.52%	849,723,083.84	42.71%
货币资金	624,391,974.01	50.62%	668,006,032.20	33.58%
应收账款	41,144,489.72	3.34%	73,385,794.40	3.69%
存货	27,134,798.56	2.20%	44,510,270.87	2.24%
非流动资产:	486,919,439.56	39.48%	1,139,832,383.47	57.29%
固定资产	207,565,572.39	16.83%	263,492,346.44	13.24%
在建工程	4,840,694.05	0.39%	5,239,194.05	0.26%
无形资产	27,414,930.43	2.22%	27,695,229.21	1.39%
资产合计	1,233,425,087.70	100.00%	1,989,555,467.31	100.00%

(2) 负债情况

单位：元

项目	2014.06.30		2014.06.30 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动负债:	857,469,316.29	99.70%	875,080,616.88	99.05%
短期借款	-	-	-	-
应付账款	12,275,943.41	1.43%	17,237,380.11	1.95%
预收款项	820,764,660.81	95.44%	824,647,848.07	93.34%
其他应付款	11,844,803.28	1.38%	12,391,170.95	1.40%
非流动负债:	2,540,360.24	0.30%	8,428,343.98	0.95%
长期借款	-	-	-	-
其他非流动负债	2,540,360.24	0.30%	8,428,343.98	0.95%
负债合计	860,009,676.53	100.00%	883,508,960.86	100.00%
项目	2013.12.31		2013.12.31 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动负债:	821,973,179.97	99.65%	856,815,709.56	99.19%
短期借款	-	-	9,600,000.00	1.11%
应付账款	21,025,396.62	2.55%	32,211,730.51	3.73%
预收款项	771,071,090.81	93.48%	774,269,239.36	89.64%
其他应付款	9,812,214.71	1.19%	10,226,238.91	1.18%
非流动负债:	2,920,360.24	0.35%	6,960,503.57	0.81%
长期借款	-	-	2,500,000.00	0.29%
其他非流动负债	2,920,360.24	0.35%	4,460,503.57	0.52%
负债合计	824,893,540.21	100.00%	863,776,213.13	100.00%
项目	2012.12.31		2012.12.31 备考	

	金额	比例	金额	比例
流动负债：	949,075,848.02	99.71%	959,795,220.74	98.77%
短期借款	-	-	5,000,000.00	0.51%
应付账款	32,984,227.94	3.47%	33,832,634.33	3.48%
预收款项	687,308,703.46	72.21%	688,025,456.79	70.81%
其他应付款	206,488,858.12	21.69%	206,490,382.32	21.25%
非流动负债：	2,806,666.67	0.29%	11,906,666.67	1.23%
长期借款	-	-	7,500,000.00	0.77%
其他非流动负债	2,806,666.67	0.29%	4,406,666.67	0.45%
负债合计	951,882,514.69	100.00%	971,701,887.41	100.00%

(3) 偿债指标

财务指标（合并）	2014 半年度		2013 年		2012 年	
	中源协和	备考	中源协和	备考	中源协和	备考
资产负债率	60.60%	39.16%	55.55%	37.17%	77.17%	47.32%
流动比率	1.00	1.16	1.12	1.26	0.79	0.89
速动比率	0.97	1.08	1.09	1.18	0.76	0.84
利息保障倍数	-	100.61	3.19	7.53	6.70	12.46

2、盈利情况

(1) 盈利规模

单位：元

2014 年度 1-6 月	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	193,646,631.19	301,372,482.90	107,725,851.71	55.63%
营业利润	25,544,093.46	51,957,524.17	26,413,430.71	103.40%
净利润	25,913,502.73	49,343,610.08	23,430,107.35	90.42%
归属于母公司所有者的净利润	19,174,509.19	42,604,616.54	23,430,107.35	122.19%
2013 年	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	361,309,762.98	525,572,230.52	164,262,467.54	45.46%
营业利润	3,539,448.53	48,731,066.34	45,191,617.81	1276.80%
净利润	16,902,566.02	61,170,506.13	44,267,940.11	261.90%
归属于母公司所有者的净利润	7,215,733.92	51,483,674.03	44,267,940.11	613.49%
2012 年	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	300,342,739.95	428,174,312.12	127,831,572.17	42.56%
营业利润	28,410,298.44	71,566,103.60	43,155,805.16	151.90%
净利润	26,762,902.65	64,121,357.17	37,358,454.52	139.59%
归属于母公司所有	13,898,900.74	51,257,355.26	37,358,454.52	268.79%

者的净利润				

(2) 盈利质量暨盈利能力驱动要素

单位：万元

项目	2014 年度 1-6 月		2014 年度 1-6 月备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	13,639.32	70.43%	18,925.74	62.80%
销售费用	4,152.78	21.45%	5,435.44	18.04%
管理费用	7,899.69	40.79%	9,023.86	29.94%
财务费用	-944.40	-4.88%	-913.27	-3.03%
营业利润	2,554.41	13.19%	5,195.75	17.24%
利润总额	2,790.2	14.41%	5,449.65	18.08%
净利润	2,591.35	13.38%	4,934.36	16.37%
归属于母公司所有者的净利润	1,917.45	9.90%	4,260.46	14.14%
项目	2013 年		2013 年备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	25,423.86	70.37%	33,954.14	64.60%
销售费用	8,411.69	23.28%	10,312.57	19.62%
管理费用	15,398.06	42.62%	17,235.82	32.79%
财务费用	-521.09	-1.44%	-448.23	-0.85%
营业利润	353.94	0.98%	4,873.11	9.27%
利润总额	2,249.91	6.23%	7,483.88	14.24%
净利润	1,690.26	4.68%	6,117.05	11.64%
归属于母公司所有者的净利润	721.57	2.00%	5,148.37	9.80%
项目	2012 年		2012 年备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	22,200.68	73.92%	29,349.10	68.54%
销售费用	7,310.75	24.34%	8,313.72	19.42%
管理费用	11,633.48	38.73%	13,319.94	31.11%
财务费用	-1,192.15	-3.97%	-1,149.16	-2.68%
营业利润	2,841.03	9.46%	7,156.61	16.71%
利润总额	3,797.17	12.64%	8,174.73	19.09%
净利润	2,676.29	8.91%	6,412.14	14.98%
归属于母公司所有者的净利润	1,389.89	4.63%	5,125.74	11.97%

五、募集配套资金的必要性

(一) 报告期末货币资金金额及用途

本次重组募集配套资金的主要目的是满足重组现金对价的支付需求：本次重组标的资产作价 8 亿元，其中交易对价的 30%，需要通过现金支付，现金需求为

2.4 亿元；截至 2013 年 12 月 31 日，上市公司母公司货币资金金额为 1,624.35 万元，截至 2014 年 6 月 30 日，货币资金金额为 1.21 亿元，自有资金不足以支付本次重组的现金对价部分，因此需要通过募集配套资金来支付重组现金对价部分。

1、上市公司报告期末货币资金金额

上市公司母公司没有生产经营业务，没有经营性收入来源，主要依靠下属各子公司的分红来维持正常的经营。截至 2014 年 6 月 30 日，上市公司现金分布情况如下：

单位：元

名称	持股比例	性质	2014 年 6 月 30 日
1. 中源协和	——	母公司	121,446,657.82
2 协和干细胞基因工程有限公司	90%	一级子公司	374,438,682.64
2.1 协和华东干细胞基因工程有限公司	45%	二级子公司	97,346,393.04
2.2 天津协和滨海基因工程有限公司	100%	二级子公司	11,809,570.94
2.3 天津滨海协和基因技术有限公司	100%	二级子公司	11,952,451.71
3. 和泽生物科技有限公司	100%	一级子公司	57,332,105.41
合计	——	——	674,325,861.56

截至 2014 年 6 月 30 日，中源协和合并资产负债表货币资金余额为 743,958,717.72 元，上市公司母公司及上述 5 家主要子公司货币资金余额合计为 682,731,289.95 元，占上市公司合并报表货币资金的 90.64%。

协和干细胞基因工程有限公司（以下简称“协和干细胞”）为上市公司的一级子公司，另外上市公司通过协和干细胞持有协和华东干细胞基因工程有限公司（以下简称“华东干细胞”）、天津协和滨海基因工程有限公司（以下简称“天津协和滨海”）、天津滨海协和基因技术有限公司（以下简称“天津滨海协和”）三家子公司。截至 2014 年 6 月 30 日，上市公司持有协和干细胞 90%的股权，另外 10%的股权仍由中国医学科学院血液病医院（国家事业单位）持有，根据协和干细胞章程，协和干细胞为独立运营的公司，双方股东均不得长期占用其营运资金，因此上市公司母公司作为其控股股东，如需获得长期稳定的资金用于投资，只能通过分红的方式实现。截至 2014 年 6 月 30 日，协和干细胞可供分配的利润

为 65,153,931.22 元，按照公司持股比例 90% 计算，可供分配的利润上限为 58,638,538.10 元。

和泽生物科技有限公司为上市公司的全资子公司，截至 2014 年 6 月 30 日，和泽生物货币资金余额约为 57,332,105.41 元，其中 1,177.14 万元为公司 2013 年非公开发行的募集资金，可供分配的利润为-15,157,706.29 元，上市公司无法通过分红的方式，从和泽生物获得长期稳定的资金用于投资。

综上，鉴于上市公司目前的货币资金分布情况，上市公司可以用于长期稳定投资的资金不足以支付本次重组交易对价中的现金部分。

2、货币资金用途

截至 2014 年 6 月 30 日，上市公司合并报表货币资金为 743,958,717.72 元，该资金在确保满足公司正常运营的前提下，将主要用于开展围绕上市公司及其子公司各自主营业务相关的并购和投资。公司已经开展及未来潜在的并购及投资情况如下。

①广东顺德中源协和基因科技有限公司

经公司第八届董事会第十一次会议审议通过，公司子公司中源协和基因科技有限公司决定出资 2000 万元成立广东顺德中源协和基因科技有限公司（暂定名，以工商核准为准，以下简称：新公司）。新公司成立后，将建设并运营中源协和（顺德）医学检验所，专业开展基因检测相关技术研究与应用，符合公司基因业务的发展战略，有利于实现公司基因业务的整体战略布局，促进公司基因业务的快速发展，进一步提高公司的整体竞争力。未来公司将根据新公司的发展需要进一步追加对新公司的投资。

②陕西九州生物医药科技集团有限公司

2014 年 12 月 1 日，上市公司与陕西九州生物医药科技集团有限公司（以下简称“陕西九州”）签署了《战略合作框架协议》。本次合作为双方的全面战略合作，采取分步实施的方式，其中对陕西九州下属全资子公司陕西九州干细胞工程有限公司和陕西九州新药评价研究有限公司（西安新药评价研究中心）（以下统称“项目公司”）为本次战略合作第一期合作范围；对于陕西九州目前正在筹建的其他项目，由陕西九州负责获得相关主管部门的相应审批，并符合国家法律法规规章及地方性规定的运营资质后，分别自动纳入本战略合作范围。

双方主要合作方式：（1）公司承诺由公司或其控制的关联公司以知识产权等无形资产或现金、股权等方式对两项目公司进行增资，并分别持有增资后两项目公司各 15%股权；（2）双方一致同意，项目公司业务发展达到一定规模（即项目公司扣非后净利润达到 3000 万元左右）后，公司将通过市场化价格收购陕西九州持有项目公司股权的方式，使陕西九州持有的股权全部转化为上市公司股权。

双方同意本框架协议签署后，陕西九州积极引进第三方战略合作企业，包括但不限于产业并购基金或股权投资基金；公司对此提供必要的配合和支持，包括但不限于双方技术和项目合作，以及参与该战略投资企业设立基金的发起及管理。

③甘肃省脐带血造血干细胞有限公司

2014 年 10 月 28 日，经第八届董事会第八次会议审议通过，公司与甘肃省红十字血液中心、兰州大学第一医院共同投资设立甘肃省脐带血造血干细胞有限公司（暂定名，以工商核准为准，以下简称：新公司），新公司注册资本 5000 万元，新公司将发挥各方优势，依托现有的“甘肃省脐带血造血干细胞库（公共库）”（以下简称“甘肃库”），大力推进甘肃省细胞基因库的建设与运营。

新公司的设立，符合公司遍布全国细胞资源库的发展战略，将成为公司在甘肃及西北地区的干细胞存储、免疫细胞存储和治疗、美疗抗衰、基因检测、生命银行卡、技术研发的基地和平台，形成公司新的利润增长点，进一步提高公司的市场竞争力。

④并购基金

为在国内外寻求对公司有战略意义的投资与并购项目，加快外延式发展步伐，公司及中源协和投资管理有限公司等子公司决定自筹不超过 10 亿元的资金，参与发起设立多支并购基金（以下简称“并购基金”），通过整合各方面的资源优势，充分借助基金投融资功能，收购、控股或参股国内外符合公司发展战略的项目，加快公司产业链上中下游布局。并购基金总规模为 50 亿元。

并购基金运作模式：中源协和投资管理有限公司（成立于 2014 年 10 月 16 日，注册资本 3000 万元）将作为并购基金的牵头人，上市公司及其他子公司将根据实际需求作为的合伙人参与并购基金的设立，同时吸收外部投资者作为合伙

人共同参与并购基金。未来并购基金退出时，公司对拟退出的投资项目享有优先受让权。

（二）募集配套资金有利于降低上市公司资产负债率

根据Wind行业分类，中源协和属于医疗保健-制药、生物科技与生命科学-生物科技III-生物科技行业。截至2013年12月31日，生物科技行业的平均资产负债率为29.84%，中源协和的资产负债率为55.55%，与同行业比较，中源协和的资产负债率处于较高水平，高于同行业上市公司的平均数。

证券代码	证券简称	资产负债率（%）
000004. SZ	国农科技	40.32
000403. SZ	ST 生化	70.38
000518. SZ	四环生物	11.16
000661. SZ	长春高新	39.26
002007. SZ	华兰生物	9.13
002022. SZ	科华生物	11.83
002030. SZ	达安基因	34.37
002166. SZ	莱茵生物	82.82
002252. SZ	上海莱士	30.05
002693. SZ	双成药业	5.06
300009. SZ	安科生物	11.90
300122. SZ	智飞生物	7.67
300142. SZ	沃森生物	52.11
300186. SZ	大华农	9.88
300199. SZ	翰宇药业	12.76
300204. SZ	舒泰神	16.28
300238. SZ	冠昊生物	12.99
300239. SZ	东宝生物	32.36
300289. SZ	利德曼	31.58
300294. SZ	博雅生物	15.71

300313. SZ	天山生物	24. 76
300401. SZ	花园生物	5. 75
600161. SH	天坛生物	61. 38
600195. SH	中牧股份	23. 62
600201. SH	金宇集团	25. 11
600556. SH	北生药业	97. 50
平均		29. 84
600645. SH	中源协和	55. 55

本次重组配套融资金额为2.66亿元，按照本次重组方案，瑞华会计师事务所对中源协和2012年和2013年备考合并报表进行了审计，并出具了瑞华专审字[2014]12010025号《审计报告》。假设本次重组在2012年1月1日已经完成，中源协和的资产负债率将降至37.17%，资产负债结构可以得到优化。

（三）募集配套资金金额、用途与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财务状况相匹配

根据瑞华会计师事务所出具的瑞华专审字[2014]12010025号《审计报告》和瑞华阅字[2014]12010001号《审阅报告》，假定本次重组于2012年1月1日完成，执诚生物的损益自2012年1月1日至2014年6月30日期间一直存在于上市公司，2012年、2013年及2014年1-6月上市公司备考营业收入分为42,817.43万元、52,557.22万元和30,137.25万元，保持明显增长趋势。

截至2014年6月30日，上市公司合并报表范围总资产为141,919.18万元，流动资产85,832.76万元，净资产为55,918.21万元。本次重组拟募集配套资金合计2.66亿元，占上市公司总资产、流动资产及净资产的比例分别为18.74%、30.99%和47.57%。配套融资中2.4亿元用于支付收购标的资产的现金对价，占标的资产交易价格的30%，占上市公司总资产、流动资产及净资产的比例分别为16.91%、27.96%和42.92%，通过配套融资的方式支付现金对价，很好的避免了收购对于上市公司自有资金的占用问题；配套融资扣除支付收购对价的现金部分及本次重组相关费用之后剩余约1,523.8万元用于补充上市公司流动资金，占上市公司总资产、流动资产及净资产的比例分别为1.07%、1.78%和2.73%，占上市公司资产规

模的比例较小，不会对上市公司的生产经营产生较大影响。

（四）前次募集资金金额、使用效率及截至目前剩余情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]1429号文核准，中源协和以非公开发行的方式向控股股东发行人民币普通股（A股）2,425万股，发行价格为15.05元，募集资金总额为364,962,500.00元，扣除发行费用17,330,000.00元，实际募集资金净额为人民币347,632,500.00元，上述募集资金净额在发行完成后存放于上市公司浙商银行天津分行募集资金专项账户。该项募集资金已于2013年12月2日到位，经审验，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了瑞华验字【2013】第90630006号《验资报告》。

2014年4月16日，保荐机构出具了《宏源证券股份有限公司关于中源协和干细胞生物工程股份公司2013年度募集资金存放于使用情况之专项核查报告》，认为：中源协和2013年度募集资金的存放与使用符合《证券发行上市保荐业务管理办法》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》等法律法规的相关规定，对募集资金进行了专户存储和专项使用，不存在变相改变募集资金投向和损害股东利益的情况，不存在违规使用募集资金的情形。

2014年8月20日，中源协和董事会公布了《中源协和干细胞生物工程股份公司关于公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，公布了前次募集资金截至2014年6月30日的存放与使用情况。截至2014年6月30日，中源协和2013年度已使用募集资金25,907.43万元，2014年1-6月使用募集资金7,239.71万元，募集资金余额为1,628.73万元（其中，存款利息收入12.62万元）。具体情况参见下表：

募集资金使用情况对照表

单位：人民币万元

募集资金总额				34,763.25		本年度投入募集资金总额					7,239.71	
变更用途的募集资金总额						已累计投入募集资金总额					33,147.14	
变更用途的募集资金总额比例												
承诺投资项目	已变更项目(含部分变更)	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额	截至期末承诺投入金额(1)	本年度投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末累计投入金额与承诺投入金额的差额(3) = (2)-(1)	截至期末投入进度(%) (4) = (2)/(1)	项目达到预定可使用状态日期	本年度实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
偿还公司对控股股东德源投资的欠款		16,600.00		16,600.00	-	16,600.00	-	100.00%				
偿还和泽生物应付未付工程款		2,624.30		2,624.30	1,631.42	1,631.42	-992.88	62.17%				
偿还和泽生物对其子公司的欠款		5,283.60		5,283.60	5,108.29	5,108.29	-175.31	96.68%				
补充流动资金		10,255.35		10,255.35	500.00	9,807.43	-447.92	95.63%				
合计		34,763.25	-	34,763.25	7,239.71	33,147.14	-1,616.11	-	-		-	-
未达到计划进度原因					不适用							

项目可行性发生重大变化的情况说明	不适用
募集资金投资项目先期投入及置换情况	偿还和泽生物应付未付工程款项目：公司截止至 2013 年 12 月 2 日前已使用自筹资金进行了先期投入，本项目自筹资金投入金额为 1,577.36 万元。 经 2014 年 4 月 11 日召开的第七届董事会第三十九次会议审议通过，公司用募集资金置换了先期投入的自有资金共 1,577.36 万元。
用闲置募集资金暂时补充流动资金情况	无
对闲置募集资金进行现金管理，投资相关产品情况	无
用超募资金永久补充流动资金或归还银行贷款情况	无
募集资金结余的金额及形成原因	不适用
募集资金其他使用情况	无

（五）募集配套资金有助于提高并购重组的整合绩效

根据中国证监会 2014 年 11 月 2 日发布的《关于并购重组募集配套资金计算比例、用途等问题与解答》：

“（1）募集配套资金提高上市公司并购重组的整合绩效主要包括：本次并购重组交易中现金对价的支付；本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用的支付；本次并购重组所涉及标的资产在建项目建设、运营资金安排；补充上市公司流动资金等。

（2）属于以下情形的，不得以补充流动资金的理由募集配套资金：上市公司资产负债率明显低于同行业上市公司平均水平；前次募集资金使用效果明显未达到已公开披露的计划进度或预期收益；并购重组方案仅限于收购上市公司已控股子公司的少数股东权益；并购重组方案构成借壳上市。”

截至 2013 年 12 月 31 日，上市公司资产负债率为 55.55%，不存在资产负债率明显低于同行业上市公司平均水平的情况；2013 年 12 月，公司完成定向增发，根据保荐机构 2014 年 4 月 16 日出具的《宏源证券股份有限公司关于中源协和干细胞生物工程股份公司 2013 年度募集资金存放与使用情况之专项核查报告》，不存在前次募集资金使用效果明显未达到已公开披露的计划进度或预期收益的情形；本次重组拟收购执诚生物 100%的股权，并非上市公司已控股子公司的少数股东权益；本次重组不构成借壳上市。

综上，上市公司本次配套融资不属于“不得以补充流动资金的理由募集配套资金”所规定的情形。本次重组募集配套资金2.66亿元，用途主要为支付受让标的资产现金对价、本次重组发行费用，有助于提高上市并购重组的整合绩效。

经核查，独立财务顾问认为，本次募集配套资金规模依据中源协和本次重组的现金对价、重组的发行费用等测算确定，与上市公司现有生产经营规模、财务状况相匹配，有利于降低上市公司资产负债率，有助于提高并购重组的整合绩效。

六、募集配套资金采取锁价方式发行

1、采取锁价方式的原因

本次配套融资的认购方为上市公司控股股东德源投资，德源投资看好上市公

司未来发展前景，支持公司未来战略发展，承诺本次认购的股份自上市之日起36个月内不得转让，愿意与上市公司更为紧密地绑定在一起发展。

本次重组收购标的资产交易作价8亿元，其中交易对价的30%通过现金方式支付，即为完成本次收购上市公司需要支付现金2.4亿元。截至2014年6月30日，上市公司母公司货币资金余额为1.21亿元，自有资金不足以支付本次收购对价的现金部分，鉴于本次募集配套资金需求较为迫切，以锁价方式募集配套资金可提高发行成功率，进一步保障本次交易的实施。因此，根据《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定，公司董事会确定本次募集配套资金采取锁价方式发行。

2、锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系

本次配套融资锁价发行对象德源投资为上市公司控股股东，与标的资产不存在关联关系。

3、上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人本次重组前所持股份未有相应的锁定期安排

4、锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源

德源投资已经与中源协和签署《股份认购协议》及其补充协议，承诺认购其发行股份购买资产并募集配套资金中的配套资金2.66亿元所对应的股份。德源投资认购本次配套资金的所需资金将通过自有资金、借款等方式筹集。

为保证德源投资能够足额支付认购价款，上市公司实际控制人控股的永泰红礪控股集团有限公司（以下简称“红礪集团”）已经出具承诺函，承诺未来上市公司向德源投资发行股份募集配套资金时，若德源投资自有资金不足以支付认购价款，红礪集团承诺将向德源投资提供资金支持，保证其有足额认购资金，红礪集团提供的资金为自有资金，非银行贷款或其他借贷资金。

独立财务顾问核查后认为，德源投资认购配套资金的来源为自有资金、借款等，实际控制人的控股子公司红礪集团已经承诺将通过自有资金为德源投资认购配套资金对应股份提供资金支持。

会计师核查后认为，德源投资认购配套资金的来源为自有资金、借款等，实

际控制人的控股子公司红礪集团已经承诺将通过自有资金为德源投资认购配套资金对应股份提供资金支持。

七、锁价发行是否损害上市公司及中小股东利益的分析

本次配套融资采用锁价发行的发行价格为24.50元/股，发行数量为10,857,142股。如果采用询价发行，则发行底价为22.05元/股（24.50元/股×90%），发行数量不超过12,063,492股。

假设采用询价发行，根据中源协和最近的股价走势，参考2014年11月27日（含）之前20个交易日的中源协和股票交易均价32.63元/股，假设最终的询价结果为发行价格34.00元/股，则发行数量为7,823,529股。（中源协和自2014年以来，股价历史最高值为39.88元/股）

以瑞华会计师事务所出具的瑞华专审字[2014]12010025号《审计报告》和瑞华阅字[2014]12010001号《审阅报告》中上市公司备考一年一期合并财务数据为基础，假设本次交易在2013年1月1日已经完成，分别简单测算比较锁价发行和询价发行情况下的基本每股收益的变化：

单位：元

	项目	数据来源/测算公式	2014.6.30/ 2014.1-6
a	归属于母公司所有者的净利润（元）	本次交易上市公司备考财务报表	42,604,616.54
b	普通股加权平均数	本次交易上市公司备考财务报表	372,148,172.00
c	锁价发行方式下募集配套资金增发的股数	本次交易配套融资方案	10,857,142.00
d	询价发行方式下募集配套资金增发的股数	假设最终发行价格为34元/股	7,823,529.00
e	锁价发行方式下普通股加权平均数	$e=b+c$	383,005,314.00
f	询价发行方式下普通股加权平均数	$f=b+d$	379,971,701.00
g	每股收益（元/股）	$g=a/b$	0.1145
h	锁价发行方案的每股收益（元/股）	$h=a/e$	0.1112
i	询价发行方案的每股收益（元/股）	$i=a/f$	0.1121
j	变动比例	$j=(i-h)/h*100\%$	0.80%

以瑞华会计师事务所出具的瑞华专审字[2014]12010025号《审计报告》和瑞华阅字[2014]12010001号《审阅报告》中上市公司备考一年一期合并财务数据为基础，分别简单测算比较锁价发行和询价发行情况下的每股净资产的变化：

单位：元

	项目	数据来源/测算公式	2014. 6. 30
a	归属于母公司所有者权益合计（元）	本次交易上市公司备考财务报表	992,054,508.72
b	普通股股数	本次交易上市公司备考财务报表	372,148,172.00
c	锁价发行方式下募集配套资金增发的股数	本次交易配套融资方案	10,857,142.00
d	询价发行方式下募集配套资金增发的股数	假设最终发行价格为 34 元/股	7,823,529.00
e	锁价发行方式下普通股总股数	$e=b+c$	383,005,314.00
f	询价发行方式下普通股总股数	$f=b+d$	379,971,701.00
g	每股净资产	$g=a/b$	2.6658
h	锁价发行方案的每股净资产（元/股）	$h=(a+24.5*c)/e$	3.2847
i	询价发行方案的每股净资产（元/股）	$i=(a+34*d)/f$	3.3109
j	变动比例	$j=(i-h)/h*100\%$	0.80%

由上表计算比较可知，锁价发行和询价发行对每股收益的摊薄程度，以及对每股净资产的影响程度均基本一致。锁价发行若改为询价发行，对每股收益及每股净资产指标的影响很小。

综上分析，锁价发行与询价发行对上市公司每股收益及每股净资产指标的影响均较小；锁价发行能够保障本次收购的顺利完成，增厚上市公司的业绩；询价发行引入的是 12 月锁定期的财务投资者，难以对上市公司的发展提供有力帮助，而本次锁价发行的新股由大股东认购，且锁定 36 个月，因此能够促使大股东更好地支持上市公司发展，从而使上市公司所有股东从中受益，因此本次配套融资的锁价发行方案不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

八、德源投资目前所持上市公司股份的减持安排

德源投资作为中源协和的控股股东对本次交易及上市公司未来发展充满信心，其认购上市公司股份并非追求短期回报。德源投资目前所持上市公司股份自本次重组新增股份发行结束之日起六个月内不存在减持安排。

独立财务顾问核查后认为，德源投资目前所持上市公司股份自本次重组新增股份发行结束之日起六个月内不存在减持安排。

会计师核查后认为，德源投资目前所持上市公司股份自本次重组新增股份发行结束之日起六个月内不存在减持安排。独立财务顾问核查后认为，德源投资对于目前所持上市公司股份的锁定期安排符合相关法律、法规的规定，更加关注上

市公司战略价值的提升，有利于保护中小投资者的利益。

九、关于配套募集资金管理和使用的内部控制制度

公司针对本次配套募集资金管理和使用，建立了完善的内部控制制度，明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。

（一）本次配套募集资金管理和使用的公司相关内部控制制度

公司本次重组将通过向天津开发区德源投资发展有限公司定向发行股份的方式募集配套资金 2.66 亿元。为保障本次配套募集资金的规范管理和使用，公司已制定了完善的内部控制制度，具体包括公司已经公开披露的《募集资金使用管理制度》、《公司章程》、《信息披露事务管理制度》以及公司内部执行的相关财务、会计管理、内部控制规范等财务管理办法、操作规程等。

（二）根据公司上述有关募集资金管理和使用的内控制度，其中有关募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等规定如下：

1、分级审批权限、决策程序

根据公司现有相关规定，募集资金使用的审批、决策程序如下：使用部门（单位）经办人填写财务支出申请（付款或借款申请单、费用报销单）——部门负责人审核——分管总经理助理、主管副总经理审核——总经理或董事长审批——财务负责人核准——财务部门复核，由使用部门及财务管理部严格按照募集资金使用计划执行。

2、风险控制措施

（1）公司募集资金应当存放于专项账户（以下简称“募集资金专户”）集中管理，并需与开户银行、保荐人签订募集资金专用帐户管理协议。募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途。

（2）公司按照发行申请文件中承诺的募集资金使用计划使用募集资金；出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司及时报告上海证券交易所并公告；

（3）使用募集资金时，由使用部门（单位）经办人填写财务支出申请（付

款或借款申请单、费用报销单)——部门负责人审核——分管总经理助理、主管副总经理审核——总经理或董事长审批——财务负责人核准——财务部门复核,由使用部门及财务管理部严格按照募集资金使用计划执行。

(4) 公司使用募集资金不得有如下行为:募投项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资,直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司;通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途;募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用,为关联人利用募投项目获取不正当利益。

(5) 公司董事会每半年度应当全面核查募投项目的进展情况,对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》。《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》应经董事会和监事会审议通过,并应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。每个会计年度结束后,公司董事会应在《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》中披露保荐人专项核查报告的结论性意见。

(6) 董事会审计委员会、监事会或二分之一以上独立董事可以聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况进行专项审核,出具专项审核报告。董事会应当予以积极配合,公司承担必要的费用。

董事会应当在收到注册会计师专项审核报告后 2 个交易日内向上海证券交易所报告并公告。如注册会计师专项审核报告认为公司募集资金管理存在违规情形的,董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

(7) 公司董事、监事和高级管理人员应当勤勉尽责,督促公司规范运用募集资金,自觉维护公司资产安全,不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变募集资金用途。

3、信息披露程序

(1) 公司应当在募集资金到账后两周内与保荐人、存放募集资金的商业银行签订募集资金专户存储三方监管协议,并在协议签订后 2 个交易日内报告上海证券交易所备案并公告。上述协议在有效期届满前因保荐人或商业银行变更等原因提前终止的,公司自协议终止之日起两周内与相关当事人签订新的协议,并在

新的协议签订后 2 个交易日内报告上海证券交易所备案并公告。

(2) 公司董事会每半年度应当全面核查募投项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》。《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》应经董事会和监事会审议通过，并应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

每个会计年度结束后，公司董事会应在《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》中披露保荐人专项核查报告的结论性意见。

(3) 董事会审计委员会、监事会或二分之一以上独立董事可以聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况进行专项审核，出具专项审核报告。董事会应当予以积极配合，公司承担必要的费用。

董事会应当在收到注册会计师专项审核报告后 2 个交易日内向上海证券交易所报告并公告。如注册会计师专项审核报告认为公司募集资金管理存在违规情形的，董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

(三) 根据公司上述有关募集资金管理和使用的内控制度，其中有关募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等规定如下：

1、募集资金存储

(1) 公司募集资金应当存放于董事会设立的专项账户（以下简称“募集资金专户”）集中管理。募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途。

(2) 公司应当在募集资金到账后两周内与保荐人、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订募集资金专户存储三方监管协议。该协议至少应当包括以下内容：

①公司应当将募集资金集中存放于募集资金专户；②商业银行应当每月向公司提供募集资金专户银行对账单，并抄送保荐人；③公司 1 次或 12 个月以内累计从募集资金专户支取的金额超过 5000 万元且达到发行募集资金总额扣除发行费用后的净额（以下简称“募集资金净额”）的 20%的，公司应当及时通知保荐人；④保荐人可以随时到商业银行查询募集资金专户资料；⑤公司、商业银行、保荐人的违约责任。

公司在上述协议签订后 2 个交易日内报告上海证券交易所备案并公告。

上述协议在有效期届满前因保荐人或商业银行变更等原因提前终止的，公司自协议终止之日起两周内与相关当事人签订新的协议，并在新的协议签订后 2 个交易日内报告上海证券交易所备案并公告。

2、募集资金使用

(1) 公司使用募集资金应当遵循如下要求：

①公司对募集资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序做出明确规定；

②公司按照发行申请文件中承诺的募集资金使用计划使用募集资金；

③出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司及时报告上海证券交易所并公告；

④募集资金投资项目（以下简称“募投项目”）出现以下情形的，公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募投项目（如有）：募投项目涉及的市场环境发生重大变化的；募投项目搁置时间超过 1 年的；超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%的；募投项目出现其他异常情形的。

(2) 公司使用募集资金不得有如下行为：

①募投项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

②通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；

③募集资金被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用，为关联人利用募投项目获取不正当利益。

(3) 公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，经会计师事务所专项审计、保荐人发表意见，并经公司董事会审议通过后方可实施。公司董事会在完成置换后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

除前款外，公司以募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务。

(4) 公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金，应符合如下要求：

- ①不得变相改变募集资金用途，不得影响募集资金投资计划的正常进行；
- ②单次补充流动资金金额不得超过募集资金净额的 50%；
- ③单次补充流动资金时间不得超过 6 个月；
- ④已归还已到期的前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）。

公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金，应当经公司董事会审议通过，并经独立董事、保荐人、监事会发表意见，在 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。超过本次募集资金金额 10%以上的闲置募集资金补充流动资金时，须经股东大会审议通过，并提供网络投票表决方式。

补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

（5）单个募投项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募投项目的，应当经董事会审议通过，且经独立董事、保荐人、监事会发表意见后方可使用。

节余募集资金（包括利息收入）低于 100 万或低于该项目募集资金承诺投资额 5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在年度报告中披露。

公司单个募投项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募投项目（包括补充流动资金）的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务。

（6）募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额 10%以上的，公司经董事会和股东大会审议通过，且独立董事、保荐人、监事会发表意见后方可使用节余募集资金。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金净额 10%的，应当经董事会审议通过，且独立董事、保荐人、监事会发表意见后方可使用。

节余募集资金（包括利息收入）低于 500 万或低于募集资金净额 5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在最近一期定期报告中披露。

3、募集资金投向变更

（1）公司募投项目发生变更的，应当经董事会、股东大会审议通过。

公司仅变更募投项目实施地点的，可以免于履行前款程序，但应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告改变原因及保荐人的意见。

变更后的募投项目应投资于主营业务。

公司应当科学、审慎地进行新募投项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

(2) 公司拟变更募投项目的，应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告以下内容：①原募投项目基本情况及变更的具体原因；②新募投项目的基本情况、可行性分析和风险提示；③新募投项目的投资计划；④新募投项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；⑤独立董事、监事会、保荐人对变更募投项目的意见；⑥变更募投项目尚需提交股东大会审议的说明；⑦上海证券交易所要求的其他内容。

新募投项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，还应当参照相关规则的规定进行披露。

(3) 公司变更募投项目用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

(4) 公司拟将募投项目对外转让或置换的（募投项目在公司实施重大资产重组中已全部对外转让或置换的除外），应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告以下内容：①对外转让或置换募投项目的具体原因；②已使用募集资金投资该项目的金额；③该项目完工程度和实现效益；④换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；⑤转让或置换的定价依据及相关收益；⑥独立董事、监事会、保荐人对转让或置换募投项目的意见；⑦转让或置换募投项目尚需提交股东大会审议的说明；⑧上海证券交易所要求的其他内容。

公司应充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况，并履行必要的信息披露义务。

4、募集资金使用管理及监督

(1) 公司董事会每半年度应当全面核查募投项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》。

《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》应经董事会和监事会审议通过，并应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

每个会计年度结束后，公司董事会应在《公司募集资金存放与实际使用情况

的专项报告》中披露保荐人专项核查报告的结论性意见。

(2) 董事会审计委员会、监事会或二分之一以上独立董事可以聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况进行专项审核，出具专项审核报告。董事会应当予以积极配合，公司承担必要的费用。

董事会应当在收到注册会计师专项审核报告后 2 个交易日内向上海证券交易所报告并公告。如注册会计师专项审核报告认为公司募集资金管理存在违规情形的，董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

(3) 公司董事、监事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范运用募集资金，自觉维护公司资产安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变募集资金用途。

(四) 前次募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2013]1429 号文核准，中源协和以非公开发行的方式向控股股东发行人民币普通股（A 股）2,425 万股，发行价格为 15.05 元，募集资金总额为 364,962,500.00 元，扣除发行费用 17,330,000.00 元，实际募集资金净额为人民币 347,632,500.00 元，上述募集资金净额在发行完成后存放于上市公司浙商银行天津分行募集资金专项账户。该项募集资金已于 2013 年 12 月 2 日到位，经审验，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了瑞华验字【2013】第 90630006 号《验资报告》。

2014 年 4 月 16 日，保荐机构出具了《宏源证券股份有限公司关于中源协和干细胞生物工程股份公司 2013 年度募集资金存放于使用情况之专项核查报告》，认为：中源协和 2013 年度募集资金的存放与使用符合《证券发行上市保荐业务管理办法》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》等法律法规的相关规定，对募集资金进行了专户存储和专项使用，不存在变相改变募集资金投向和损害股东利益的情况，不存在违规使用募集资金的情形。

2014 年 8 月 20 日，中源协和董事会公布了《中源协和干细胞生物工程股份公司关于公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，公布了前次募集资金截至 2014 年 6 月 30 日的存放与使用情况。截至 2014 年 6 月 30 日，中源协和 2013 年度已使用募集资金 25,907.43 万元，2014 年 1-6 月使用募集资金 7,239.71

万元，募集资金余额为 1,628.73 万元（其中，存款利息收入 12.62 万元），具体情况参见下表：

募集资金使用情况对照表

单位：人民币万元

募集资金总额				34,763.25		本年度投入募集资金总额					7,239.71	
变更用途的募集资金总额						已累计投入募集资金总额					33,147.14	
变更用途的募集资金总额比例												
承诺投资项目	已变更项目(含部分变更)	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额	截至期末承诺投入金额(1)	本年度投入金额	截至期末累计投入金额(2)	截至期末累计投入金额与承诺投入金额的差额(3) = (2)-(1)	截至期末投入进度(%) (4) = (2)/(1)	项目达到预定可使用状态日期	本年度实现的效益	是否达到预计效益	项目可行性是否发生重大变化
偿还公司对控股股东德源投资的欠款		16,600.00		16,600.00	-	16,600.00	-	100.00%				
偿还和泽生物应付未付工程款		2,624.30		2,624.30	1,631.42	1,631.42	-992.88	62.17%				
偿还和泽生物对其子公司的欠款		5,283.60		5,283.60	5,108.29	5,108.29	-175.31	96.68%				
补充流动资金		10,255.35		10,255.35	500.00	9,807.43	-447.92	95.63%				
合计		34,763.25	-	34,763.25	7,239.71	33,147.14	-1,616.11	-	-		-	-

未达到计划进度原因	不适用
项目可行性发生重大变化的情况说明	不适用
募集资金投资项目先期投入及置换情况	偿还和泽生物应付未付工程款项目：公司截止至 2013 年 12 月 2 日前已使用自筹资金进行了先期投入，本项目自筹资金投入金额为 1,577.36 万元。 经 2014 年 4 月 11 日召开的第七届董事会第三十九次会议审议通过，公司用募集资金置换了先期投入的自有资金共 1,577.36 万元。
用闲置募集资金暂时补充流动资金情况	无
对闲置募集资金进行现金管理，投资相关产品情况	无
用超募资金永久补充流动资金或归还银行贷款情况	无
募集资金结余的金额及形成原因	不适用
募集资金其他使用情况	无

独立财务顾问核查后认为，为保障本次配套募集资金的规范管理和使用，公司已制定了较完善的内部控制制度，具体包括公司已经公开披露的《募集资金使用管理制度》、《公司章程》、《信息披露事务管理制度》以及公司内部执行的相关财务、会计管理、内部控制规范等财务管理方法、操作规程等。通过以上相关内部控制制度，公司已明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等，并已对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。

十、募集配套资金失败的补救措施

（一）本次募集配套资金的基本情况

为更好地提高自有资金的使用效率，提高并购重组的整合绩效，借助资本市场的融资功能支持公司更好更快地发展，公司拟通过向天津开发区德源投资发展有限公司发行股份募集配套资金人民币 2.66 亿元（不超过本次交易总金额的 25%），用于支付受让标的资产的现金对价及本次交易应由上市公司承担的发行费用，并补充公司经营所需的流动资金。

本次配套融资的发行对象为上市公司控股股东德源投资，德源投资已经与上市公司签署《股份认购协议》、《股份认购补充协议》及《股份认购补充协议之三》，相关协议已经上市公司董事会和股东大会审议通过，待本次重大资产重组获得中国证监会核准即可生效，德源投资应当按照上市公司和主承销商的要求将认购资金足额汇入主承销商为本次发行专门开立的账户。

根据协议中关于违约责任的约定“《股份认购协议》及补充协议签署后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行《股份认购协议》及补充协议项下其应履行的任何义务，或违反其在《股份认购协议》及补充协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，守约方有权要求违约方继续履行，亦有权按照法律规定及《股份认购协议》及补充协议约定要求违约方承担违约责任；无论守约方采取何种救济措施，违约方均应赔偿由此给守约方所造成的全部损失。”如德源投资出现违约导致募集配套资金失败，上市公司可以继续要求其履行认购义务并有权要求其承担违约责任、赔偿由此给上市公司造成的全部损失。

（二）本次募集配套资金失败的补救措施

如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，公司将采用自有资金或债务融资解决本次交易所需资金需求。

（三）募集配套资金失败的补救措施的可行性

1、利用自有资金支付部分现金对价

截至 2014 年 6 月 30 日，公司及下属企业共有货币资金 7.44 亿元。其中，中源协和母公司持有货币资金 1.21 亿元，可以直接用于本次重组现金对价的支付。

2、通过银行贷款或其他债务融资方式获得部分资金支持

截至 2014 年 6 月 30 日，上市公司资产总额 14.19 亿元，负债总额 8.6 亿元，最近三年及一期上市公司经营活动现金流量净额分别为 1.1 亿元 0.7 亿元、1.1 亿元和 0.72 亿元。总体而言，上市公司资产规模较大，现金流较好，具备通过银行借款实现债务融资的能力。

经核查，独立财务顾问认为，本次募集配套资金的发行对象为上市公司控股股东，募集失败的概率较小；若本次募集配套资金失败，上市公司可采用自有资金及债务融资方式解决本次交易的资金需求，确保交易顺利完成，但从财务稳健性考虑，以股权融资方式注入资金，更有利于提高本次重组的整合绩效。

第六章 本次交易合同的主要内容

2014年2月20日，公司与执诚生物全体股东签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，与王辉、王荣及泽金投资签署了《盈利预测补偿协议》，与德源投资签署了《股份认购协议》；2014年5月22日，公司与执诚生物全体股东签署了《发行股份及支付现金购买资产补充协议》，与王辉、王荣及泽金投资签署了《盈利预测补偿补充协议》，与德源投资签署了《股份认购补充协议》。

2014年8月19日，中源协和干细胞生物工程股份有限公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司签署了《关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿补充协议之二》，对不可抗力情形作出了进一步约定；2014年10月24日，公司分别与执诚生物全体股东签署了《发行股份及支付现金购买资产补充协议之二》，与德源投资签署了《关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议之二》；2014年11月27日，公司分别与执诚生物全体股东签署了《发行股份及支付现金购买资产补充协议之三》，与德源投资签署了《关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议之三》。

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》、《发行股份及支付现金购买资产补充协议》、《发行股份及支付现金购买资产补充协议之二》及《发行股份及支付现金购买资产补充协议之三》

（一）合同主体

发行人：中源协和

认购人：执诚生物全体股东

（二）标的资产

1、执诚生物系于2011年11月10日由上海执诚生物技术有限公司整体变更设立的股份有限公司。执诚生物目前的注册资本与实收资本均为5,263.1579万元，发行股份数为52,631,579股，每股面值1.00元。执诚生物现持有注册号为“310115000766335”的《企业法人营业执照》。

2、标的资产系执诚生物 100%股权。鉴于截至本协议签署日，执诚生物的公司类型为股份有限公司，依据《公司法》规定应有二名以上股东，且作为董事、监事的执诚生物股东所持有的执诚生物股份亦存在转让限制，因此资产转让方一致同意在本次交易取得中国证监会核准后标的资产交割前将执诚生物的公司类型由股份有限公司变更为有限责任公司，并办理完成相关工商变更登记。据此，本协议所述标的资产亦包括执诚生物公司类型变更为有限责任公司后的 100%股权。

（三）交易方案

1、中源协和以向资产转让方发行股份及支付现金的方式，购买执诚生物 100%的股权。其中交易对价的 70%由中源协和向资产转让方发行股份的方式支付，交易对价的 30%由中源协和以向其控股股东德源投资定向发行股份取得的募集资金支付。

2、中源协和向资产转让方非公开发行股票及支付现金购买其持有的执诚生物 100%股权，具体方案为：

①本次发行的股票为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值 1.00 元。

②上市地点为上交所。

③本次发行采取向认购方非公开发行股票的方式，在获得中国证监会核准之日起十二个月内实施。

④本次发行定价基准日为中源协和第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

⑤本次发行价格为中源协和本次发行定价基准日前二十个交易日的股票均价（该定价基准日前二十个交易日股票交易均价的计算方式为：定价基准日前二十个交易日的股票交易总额/定价基准日前二十个交易日的股票交易总量，即 24.50 元/股。若中源协和 A 股股票在本次发行的定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本或配股等除权、除息事项，则该发行价格应相应调整。

⑥在本次交易获得中国证监会核准之日起十二个月内，中源协和向德源投资非公开发行 10,857,142 股 A 股股份用于募集支付受让标的资产的现金对价及本次交易应由甲方承担的发行费用，剩余部分用于补充中源协和流动资金，配套融资金额不超过交易总金额的 25%。

⑦中源协和向执诚生物全体股东发行股份及支付现金的具体情况为：

序号	股东姓名/名称	股份对价（股）	现金对价（元）
1	王 辉	17,026,857	44,541,999.40
2	上海泽金投资管理有限公司	2,822,857	29,639,999.97
3	王 荣	1,941,257	20,383,199.98
4	上海中卫创业投资中心（有限合伙）	-	40,000,000.76
5	韩永强	-	37,999,999.96
6	郁嘉铭	1,066,171	11,194,799.99
7	上海国弘开元投资中心（有限合伙）	-	30,399,999.97
8	陈彩照	-	18,239,999.98
9	李赫男	-	7,599,999.99
合 计		22,857,142	240,000,000.00

若中源协和 A 股股票在本次发行的定价基准日至发行日期间如有派息、送股、资本公积金转增股本或配股等除权、除息事项，则该发行数量应相应调整。

⑧本次交易完成后，认购方中王辉认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得上市交易或转让，其他认购方认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得上市交易或转让，其中：王荣及上海泽金投资管理有限公司认购的股份在上述锁定期届满后，按照每年 4:3:3 的比例分三年逐步解锁。上述股份锁定期届满后，按中国证监会及上海证券交易所的有关规定及认购方承诺执行。

⑨中源协和本次发行前的滚存未分配利润，将由本次发行前后的新老股东共享。

3、交易价格的确定依据为

(1) 北京中同华资产评估有限公司为标的资产出具了《中源协和干细胞生物工程股份公司拟收购上海执诚生物科技股份有限公司股权项目资产评估报告书》[中同华评报字(2014)第148号], 该报告书以2013年12月31日为基准日, 采取市场法和收益法两种评估方法对本次交易标的资产进行了评估, 评估结论采用收益法的评估结果, 即认为执诚生物股东全部股权价值(净资产)在评估基准日的评估值为83,000.00万元。

(2) 本次交易各方同意执诚生物2013年度的分红事项。执诚生物已经于2014年5月9日召开股东大会, 审议通过2013年度利润分配方案, 即以2013年12月31日的总股本52,631,579股为基数, 向全体股东每10股派发现金红利1.9元人民币(含税), 实际分配利润10,000,000元。本次分红由执诚生物本协议签署前的股东享有, 即本次分红归本协议乙方所有。

在此基础上, 双方协商一致, 确定标的资产的交易价格为80,000.00万元。

4、本次交易完成后, 中源协和将直接拥有公司类型变更为有限责任公司后的执诚生物100%股权。

(四) 交割

1、《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议生效之日起九十日内为标的资产交割期, 中源协和与资产转让方应共同确定交割审计基准日。交割审计基准日确定后, 中源协和将聘请具有相关资质的中介机构, 尽快就标的资产进行资产交割审计并出具资产交割审计报告, 作为届时办理交割等相关手续的依据之一。

2、资产转让方应于交割完成之日前向中源协和递交完毕与标的资产相关的全部合同、文件及资料, 且积极协助办理与标的资产有关的权属变更或过户手续。

3、在标的资产过户完成且中源协和向德源投资非公开发行股份的募集资金到账后, 中源协和应在七个工作日内将以现金方式支付的交易价款支付至指定账户, 并聘请具有相关资质的中介机构就本次交易所涉中源协和注册资本、实收资本变动情况进行验证并出具验资报告, 并尽快向上交所和结算公司申请办理新增股份登记手续。

4、双方同意，标的资产自交割完成之日起，中源协和即成为标的资产的合法所有者，享有并承担与标的资产有关的一切权利和义务；资产转让方则不再享有与标的资产有关的任何权利，也不承担与标的资产有关的任何义务或责任（本协议签署时未予披露的负债、或有负债除外），但《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议或本次交易相关方另行签署的其他协议另有规定的除外。

5、双方同意，为履行标的资产的交割和新增股份登记相关的手续，双方将密切合作并采取一切必要的行动。

（五）评估基准日后的损益安排

1、双方同意，过渡期内，标的资产的期间收益或因其他原因而增加的净资产部分由中源协和享有。

2、双方同意，过渡期内，标的资产的期间亏损或其他原因而减少的净资产部分，由乙方按照其在执诚生物的股权比例在交割完成之日前以现金方式向中源协和补足。该等须补足的金额以资产交割审计报告为准。

3、双方同意，资产交割完成后若执诚生物出现未予披露的负债、或有负债时，资产转让方应负责自行解决。如资产负债方未自行解决时，应在负债、或有负债出现/发生后立即以现金方式或认购的股份向中源协和作出等额赔偿。具体赔偿方式届时由中源协和确定。

（六）过渡期安排

1、过渡期内，资产转让方应对标的资产尽善良管理义务，保证持续拥有标的资产的合法、完整的所有权以使其权属清晰、完整；确保标的资产不存在司法冻结、为其自身或任何其他第三方设定任何形式的担保或其他权益；合理、谨慎地运营、管理标的资产；不从事任何非正常的导致标的资产价值减损及无形资产或资质无效、失效或丧失权利保护的行为；不自行放弃任何因标的资产形成的债权，或以标的资产承担其自身债务。

2、过渡期内，执诚生物如实施新的资产处置、利润分配、借款、担保、重组、放弃债务追索权、长期股权投资、股票或基金投资、合并或收购交易等日常生产经营以外可能引发标的资产发生重大变化的决策，应事先征求中源协和的书

面同意方可实施；不从事任何关联交易行为。

（七）协议生效条件

《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议自双方签字盖章且以下先决条件全部满足之日起即应生效：

- 1、与本次重组相关的协议、议案均已经按照《公司法》及其他相关法律、其公司章程的规定获得中源协和董事会、股东大会的批准同意；
- 2、本次交易获得中国证监会核准。

（八）违约责任及补救

《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议签署后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行本协议项下其应履行的任何义务，或违反其在本协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，守约方有权要求违约方继续履行，亦有权要求违约方按照法律规定及本协议约定承担违约责任，无论守约方采取何种救济措施，违约方均应赔偿由此给守约方所造成的全部损失等。

- 2、对于资产转让方中任一方违约的，各资产转让方互相承担连带责任。

3、如因法律、法规或政策限制，或因上市公司董事会、股东大会未能审议通过，或因政府部门和/或证券交易监管机构（包括但不限于中国证监会、上交所及结算公司）未能批准或核准等任何一方不能控制的原因，导致标的资产不能按本协议的约定转让和/或过户的，不视为任何一方违约。

4、如果一方违反本协议的约定，则守约方应书面通知对方予以改正或作出补救措施，并给予违约方 15 个工作日的宽限期。如果宽限期届满违约方仍未适当履行本协议或未以守约方满意的方式对违约行为进行补救，则本协议自守约方向违约方发出终止本协议的通知之日终止。协议终止后，违约方仍应按照约定向守约方承担违约责任、赔偿全部损失。

二、《业绩补偿协议》、《业绩补偿补充协议》及《业绩补偿补充协议之二》

（一）承诺净利润数的确定

根据《评估报告》并经各方同意，王辉、王荣及泽金投资（即“补偿义务人”）对执诚生物 2014 年度、2015 年度、2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的承诺数分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。

（二）实际盈利数的确定

中源协和应当在 2014 年、2015 年、2016 年年度报告中单独披露中源协和及执诚生物的实际净利润与预测净利润（承诺净利润）的差异，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

（三）补偿原则

如标的资产届时实际实现的净利润未达到上述承诺利润数，则补偿义务人应就未达到承诺利润的部分对上市公司进行补偿，补偿方式为：补偿义务人优先以现金（人民币）对价进行补偿，现金不足以补偿时，再以认购的股份补充。

（四）现金/股份补偿的确定方法

1、补偿义务人应于上市公司年度审计报告出具后 10 日内，就其应当补偿的部分以现金方式支付至甲方指定账户。现金补偿的确定方法：现金补偿金额=截至当期期末累计承诺利润数—截至当期期末累计实现净利润数—已支付的现金补偿金额—已补偿的股份数÷认购的股份数总和×补偿期限内各年的累计承诺的利润数之和。在各年计算的补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的金额不冲回。

2、如补偿义务人未按照前款约定足额支付现金补偿，则上市公司将计算出每年应予补偿的股份，该等应补偿的股份由上市公司以一元的价格进行回购并予以注销。如上市公司股东大会不同意注销，补偿义务人补偿的股份将无偿划转给上市公司赠送股份实施公告中确认的股权登记日在册的除补偿义务人以外的其他股东，其他股东按其持有的股份数量占赠送股份实施公告中确认的股权登记日

上市公司扣除补偿义务人持有的股份数后的总股本的比例获赠股份。

如补偿年限内某年利润承诺数未能实现，补偿股份数=（截至当期期末累计承诺利润数—截至当期期末累计实现净利润数—已支付的现金补偿金额）÷补偿期限内各年的累计承诺的利润数之和×认购的股份总数—已补偿股份数。在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回。如上市公司在承诺年度进行转增或送股分配的，补偿股份数相应调整为：按上述公式计算的补偿股份数量×（1+转增或送股的比例）。

（五）股份补偿的程序性规定

1、补偿义务人未按照约定时限内足额支付现金补偿款的，中源协和将于10日内发出股份回购的股东大会通知。

2、如股份回购事宜经中源协和股东大会审议未通过，则中源协和应当在股东大会决议公告后3日内书面通知补偿义务人，补偿义务人将在接到通知后的5日内将应补偿的股份按照本协议的规定赠送给中源协和相应股东。

3、中源协和应当在年度审计报告披露后两个月内办理完毕上述股份回购或无偿转增事宜。

（六）补偿期限届满后的减值测试

1、补偿期限届满时，上市公司应当聘请具有证券从业资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具专项审核意见。

2、补偿期限届满时，如标的资产期末减值额>补偿期限内已补偿股份数×本次发行价格+现金补偿金额，补偿义务人应另行补偿。另需补偿的现金数量为：标的资产期末减值额—补偿期限内已补偿股份总数×本次发行价格—补偿期限内已补偿现金数；现金不足以补偿的部分，由补偿义务人以股份补偿，另需补偿的股份数量为：标的资产期末减值额÷本次发行价格—补偿期限内已补偿股份总数—补偿期限内已补偿现金数÷本次发行价格。

3、前述减值额为标的资产作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

4、另需补偿的股份的回购或无偿转增事宜按照本协议履行股东大会审议等

程序。

（七）补偿数额的调整

各方同意，中源协和发行股份及支付现金购买资产实施完成后如因不可抗力导致执诚生物未来实际盈利数低于盈利预测数的，本协议各方可协商一致，以书面形式对补偿金额予以调整。

各方同意，甲方发行股份购买资产实施完成后如因不可抗力因素导致实际盈利数低于盈利预测数，经各方协商一致，并经甲方股东大会审议通过，可以书面形式对《业绩补偿补充协议》约定的补偿金额予以调整。甲方股东大会审议前述事项时，应当安排网络投票方式为股东参加股东大会提供便利，本协议乙方及其关联方应当回避表决。甲、乙双方未能就调整业绩补偿金额协商一致，或业绩补偿调整金额未获甲方股东大会审议通过的，双方仍按照《业绩补偿协议》及《业绩补偿补充协议》约定之业绩补偿方式执行。

本补充协议所述之不可抗力，是指不能预见、不可避免并不能克服的客观情况，具体按照《中华人民共和国合同法》的相关规定执行。

补偿金额调整的协商原则：

- （1）遵循合法合规、诚实信用、协商一致的原则；
- （2）遵循公开、公平、公正的原则；
- （3）遵循维护上市公司长远利益和全体股东整体利益的原则；
- （4）遵循兼顾效率与公平的原则。

（八）应回购股份的股东权利限制

如补偿义务人未按照约定在审计报告出具后 10 日内以现金支付当期期末累计承诺净利润数与截至当期期末累计实际净利润数的差额部分，则自审计报告出具后的第 11 日起，中源协和计算出当年应回购补偿义务人的股份数量，并予以锁定或划转至甲方设立的回购专用账户进行锁定，补偿义务人上述应当补偿的股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利，该部分应当予以补偿的股份应分配的利润归中源协和所有。

（九）应回购股份对应的现金分红的返还

若中源协和在 2014-2016 年期间对其各年度实现的净利润实施现金分红，补偿义务人取得的现金分红的部分应随相应补偿股份返还给中源协和，计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利×补偿股份数。该等返还金额应当在股东大会就回购或转赠事项作出决议后的 15 日内支付至中源协和指定账户。

（十）协议的生效

1、本协议为《发行股份及支付现金购买资产协议》之不可分割的一部分。

2、本协议自各方签字盖章之日起成立，《发行股份及支付现金购买资产协议》生效时本协议同时生效。

三、《股份认购协议》、《股份认购补充协议》、《股份认购补充协议之二》及《股份认购补充协议之三》

（一）认购股份数量

1、中源协和向德源投资非公开发行10,857,142股A股股份，共募集2.66亿元用于支付受让上海执诚生物科技股份有限公司100%股权的现金对价及重大资产重组中应由甲方承担的发行费用，剩余部分用于补充甲方流动资金。

2、若发行人股票在定价基准日至发行日期间有派息、送股、资本公积金转增股本或配股等除权、除息事项，本次发行股份数量及认购人认购股份数量应当进行相应调整。

（二）发行价格、认购方式及支付方式

1、发行价格：本次发行的发行价格为24.50元/股，该价格为定价基准日前二十个交易日发行人股票交易均价（计算公式为：定价基准日前20个交易日股票交易均价=前20个交易日股票交易总额/前20个交易日股票交易总量）。若发行人股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本或配股等除权、除息事项的，发行价格应当根据《上海证券交易所交易规则》第4.3.2条

规定的计算公式确定的“除权（息）参考价”进行相应调整。

2、认购方式：认购人应当以现金认购本次发行股份。

3、支付方式：发行人重大资产重组获得中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）核准后六个月内，认购人应当按照发行人和主承销商的要求将认购资金足额汇入主承销商为本次发行专门开立的账户。上述认购资金在依法完成验资并扣除相关费用后，再汇入发行人账户。

4、发行人应在收到上述认购资金后，及时委托具有证券期货从业资格的会计师事务所对上述认购资金进行验资并出具验资报告。

5、上述验资报告出具以后，发行人应及时向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提交新增股份登记的书面申请。

（三）限售期

本交易完成后，认购人所获得的本次发行股份自本次发行结束之日起三十六个月内不得转让。

（四）生效条件

《股份认购协议》及补充协议自双方法定代表人或授权代表签字和/或盖章之日起成立，并自下列条件全部满足之日起生效：

1、《股份认购协议》及补充协议及发行人重大资产重组经发行人董事会和股东大会审议通过；

2、发行人重大资产重组获得中国证监会核准。

（五）违约责任

1、《股份认购协议》及补充协议签署后，除不可抗力以外，任何一方不履行或不及时、不适当履行《股份认购协议》及补充协议项下其应履行的任何义务，或违反其在《股份认购协议》及补充协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，守约方有权要求违约方继续履行，亦有权按照法律规定及《股份认购协议》及补充协议约定要求违约方承担违约责任；无论守约方采取何种救济措施，违约方均应赔偿由此给守约方所造成的全部损失。

2、如因法律、法规或政策限制，或因发行人股东大会未能审议通过，或因

政府部门和/或证券交易监管机构（包括但不限于中国证监会、上交所及结算公司）未能批准或核准等任何一方不能控制的原因，导致本交易不能实施的，不视为任何一方违约。

3、如果一方违反《股份认购协议》及补充协议的约定，则守约方应书面通知对方予以改正或作出补救措施，并给予违约方15个工作日的宽限期。如果宽限期届满违约方仍未适当履行《股份认购协议》及补充协议或未以守约方满意的方式对违约行为进行补救，则《股份认购协议》及补充协议自守约方向违约方发出终止《股份认购协议》及补充协议的通知之日终止。

第七章 本次交易的合规性

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》以及《上市规则》等法律法规。现就本次交易符合《重组管理办法》第十条、第四十二条、第四十三条及其适用意见规定的情况具体说明如下：

一、本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策的规定

本次交易拟注入资产为王辉、上海泽金投资管理有限公司、王荣、上海中卫创业投资中心（有限合伙）、韩永强、郁嘉铭、上海国弘开元投资中心（有限合伙）、陈彩照、李赫男合计持有的上海执诚生物科技股份有限公司 100%的股权。

执诚生物主要从事研发、生产和销售各类体外诊断产品，是我国生化诊断试剂行业中诊断功能较为齐全、产品种类较为丰富的主要生产企业，产品按照诊断功能分类，主要分为肝功能、血脂、肾功能、糖代谢、心肌酶谱、电解质及微量元素、特定蛋白、胰腺及前列腺、血凝共计九大类，可广泛应用于各种型号的生化分析仪。

近年来执诚生物加大了研发投入，研究方向逐步向免疫诊断产品领域拓展，以时间分辨荧光免疫检测技术为基础，融合先进的 POCT 原理，开发了时间分辨荧光免疫层析即时定量检测试剂和配套生物分析仪。该类产品具有灵敏度高、特异性好、检测迅速、便捷的优势，短时间内即可定量提供医疗诊断结果。

执诚生物的体外诊断产品得到了国家产业政策的大力支持。2012 年 1 月工业和信息化部颁布的《医药工业“十二五”发展规划》提出，重点开发用于血细胞、生化、免疫、基因、蛋白质、药敏等分析的自动化临床检测系统及配套试剂。2012 年 12 月国务院颁布的《生物产业发展规划》中要求，大力发展新型体外诊断产品。围绕早期筛查、临床诊断、疗效评价、治疗愈后、出生缺陷诊断等需求，

开发高通量、高精度的检测仪器、试剂和体外诊断系统。加快发展分子诊断、生物芯片等新兴技术，加速免疫、生物标志物、个体化医疗、病原体等体外诊断产品的产业化；发展可现场快速检测的血液、生化、免疫、病原体等体外诊断仪器及试剂的制备技术，促进规模化生产。

执诚生物的配套诊断仪器符合国家产业政策的发展方向。2011 年 12 月科学技术部颁布的《医疗器械科技产业十二五专项规划》明确，到 2015 年，我国应初步建立医疗器械研发创新链，医疗器械产业技术创新能力显著提升；突破一批共性关键技术和核心部件，重点开发一批具有自主知识产权的、高性能、高品质、低成本和替代进口的基本医疗器械产品。“十二五”期间，重点开展生化、免疫和微生物检测等方面的基础研究。在诊断领域，积极发展生物芯片、现场快速检测仪器（POCT）、弹性超声成像等新产品。

本次交易的标的资产所从事的行业为国家产业政策鼓励发展的行业。

2、本次交易符合有关环境保护法律和行政法规的规定

本次交易的标的资产最近三年依法生产、经营，均不存在违反有关环境保护的法律和行政法规的情况。

上海市环境保护局于已出具证明，确认上海执诚生物科技股份有限公司严格遵守国家、省、市有关环保方面的法律法规，2011 年以来没有发生环保违规事件，也没有受到上级环保部门的处罚。

3、本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定

本次交易的标的资产合法拥有上海市康新公路 3399 弄 6 号楼房地产以及上海浦东新区周浦镇的工业用地，不存在违反国家关于土地管理方面有关法律和行政法规规定的情形。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易完成后，公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规相关规定的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形，符合《重组办法》第十条第（一）项的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《上市规则》的有关规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件：“指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%；公司股本总额超过四亿元的，社会公众持有的股份低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1. 持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2. 上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

在本次重组前，中源协和的总股本为 352,541,030 股，公司的控股股东德源投资持有 25.42%股份。在本次重组后，中源协和的总股本为 386,255,314 股，德源投资将持有其中 100,464,900 股，持股比例为 26.01%。

本次发行完成后，公司的股本总额为 386,255,314 股，社会公众股超过总股本的 25%，股本要求和股权分布仍然符合上市条件，不存在依据《证券法》、《上市规则》应暂停或终止上市的其他情形，符合《重组办法》第十条第（三）项的规定。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次重组的交易价格以具有证券业务资格的评估机构中同华出具的中同华评报字(2014)第 148 号《评估报告》确定的评估结果 83,000 万元为依据，考虑执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定为 80,000 万元。截至评估基准日 2013 年 12 月 31 日，标的资产账面净资产为 20,321.89 万元，标的资产作价为 80,000 万元，较净资产账面价值增值 293.66%。

本次交易已经公司及中介机构充分论证，相关中介机构已针对本次交易出具审计、评估、法律、财务顾问等专业报告，并按程序报有关监管部门审批。本次交易依据《公司法》、《上市规则》、《中源协和细胞基因工程股份有限公司章

程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，不存在损害公司及其股东利益的情形。

综上，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十条第（三）项的规定。

（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易标的资产为执诚生物 100%股权，执诚生物是依法设立和存续的股份有限公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

本次交易对方王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）分别合法拥有标的资产执诚生物的股权，权属清晰，不存在质押、担保权益或其它受限制的情形，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次重组为中源协和向交易对方发行股份及支付部分现金收购其持有的执诚生物 100%的股权，本次交易完成后，标的公司将成为中源协和的全资子公司，不涉及债权债务的转移问题。

本次交易涉及的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组办法》第十条第（四）款的规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

中源协和现有业务范围主要包括干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养等业务，同时也在从事细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发业务。通过收购执诚生物，并与上市公司现有业务及营销渠道有效整合后，公司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。公司的整体竞争实力将因此得到增强，持续经营能力进一步提高。

本次交易完成后，上市公司持续经营能力将显著增强，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组办法》第十条第（五）项的规定。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会、中国证监会天津监管局或上交所的处罚。本次购买资产的交易对方为独立于上市公司、控股股东及实际控制人的第三方，在本次交易前与上市公司及上市公司关联方之间不存在关联关系。

本次交易不会导致上市公司的控股股东及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组办法》第十条第（六）项的规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织和完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

本次交易有利于公司保持持续稳定的发展，公司将在目前已建立的法人治理结构的基础上继续有效运作，保持健全有效的法人治理结构，符合《重组办法》第十条第（七）项的规定。

二、本次交易符合《重组管理办法》第四十二条的规定

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

中源协和现有业务范围主要包括干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养等业务，同时也在从事细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发业务。通过收购执诚生物，并与上市公司现有业务及营销渠道有效整合后，公

司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。公司的整体竞争实力将因此得到增强，持续经营能力进一步提高。

根据众华会计师事务所出具的众会字(2014)第 1675 号《审计报告》，执诚生物 2012 年、2013 年实现归属于母公司股东净利润分别为 3,735.85 万元和 4,426.79 万元。根据众华会计师事务所出具的众会字(2014)第 3762 号《盈利预测审核报告》，预计 2014 年执诚生物将实现归属于母公司股东净利润为 5,025.34 万元。执诚生物具备较强的盈利能力，资产质量良好，其成为上市公司的全资子公司后将有利于提高上市公司的资产质量，增强上市公司的盈利能力和持续经营能力。

本次交易完成后，公司净资产规模增大，盈利能力增强。因此，本次交易可以提高上市公司资产质量，改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组办法》第四十二条第一款第（一）项的规定。

（二）本次交易有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易完成前后，上市公司的控股股东为德源投资，实际控制人为李德福。控股股东及实际控制人未发生变更。本次交易完成前，中源协和同交易对方及其关联方不存在关联关系。

本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性，符合《重组办法》第四十二条第一款第（一）项的规定。

（三）上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

瑞华会计师事务所对中源协和 2013 年度财务状况进行了审计，并出具了瑞华审字【2014】12010071 号的标准无保留意见的审计报告，上市公司不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形，符合《重组办法》第四十二条第一款第（二）项的规定。

（四）上市公司发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

标的公司切实开展经营性业务并财务状况良好，为经营性资产。

本次交易标的资产为执诚生物 100%股权，为权属清晰的经营性资产，上述资产的转让已履行内部决策程序。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》中的约定，标的资产应在该协议生效之日起 90 日内完成交割。标的资产在约定期限内办理权属转移手续不存在实质性障碍。

综上所述，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组办法》第四十二条第一款第(三)项的规定。

(五) 本次交易符合“为促进行业或产业整合，增强与现有业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，向无关联第三方发行股份购买资产”之情形

本次交易不会导致上市公司控制权发生变更，本次交易将向无关联第三方王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）发行股份及支付现金购买资产，拟发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%。本次交易系上市公司为增强与现有业务的协同效应而采取的重要举措。本次交易完成后，中源协和将在现有干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养、细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发等业务的基础上，增加体外诊断产品的相关业务。通过与现有业务及销售渠道的有效整合，中源协和在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升，同时也将对现有业务产生良好的协同效应。公司将进一步增强整体竞争实力，持续盈利能力显著提高。

综上，本次交易符合《重组办法》第四十二条第二款的相关规定。

三、本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见要求的说明

根据《重组办法》第四十三条及其适用意见的规定，上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，主要用于提高重组项目整合绩效，所配套资金比例不超过交易总金

额 25%的，由并购重组审核委员会予以审核；超过 25%的，一并由发行审核委员会予以审核。

本次交易中，中源协和拟募集配套资金 2.66 亿元，拟用于支付受让标的资产的现金对价及本次交易应由甲方承担的发行费用、补充流动资金。本次交易募集配套资金比例不超过本次交易总金额的 25%，将一并提交并购重组审核委员会审核。因此，本次交易符合《重组办法》第四十三条及其适用意见的规定。

四、不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

中源协和不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

因此，本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

第八章 董事会对本次交易定价依据及公平合理性分析

一、本次交易定价的依据

（一）发行股份定价的依据

本次重组交易发行股份的定价依据为中源协和第七届董事会第三十六次会议决议公告日前 20 个交易日均价，即 24.50 元/股。

（二）标的资产定价的依据

本次重组标的资产交易价格根据具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估报告的评估结果，经交易各方协商确定。

根据中同华出具的评估报告[中同华评报字(2014)第 148 号]，以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日，标的资产评估价值为 83,000 万元，考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的交易价格为 80,000 万元，交易价格较净资产账面价值增值 293.66%。

二、本次交易价格的公允性分析

（一）发行股票的定价合理性分析

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量）。

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套资金的定价基准日均为公司首次审议本次交易的第七届董事会第三十六次会议决议公告日。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整；发行价格具体

调整办法如下：

假设调整前本次发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股配股数为 K ，配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后本次发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送股或转增股本： } P_1 = \frac{P_0}{(1+N)}$$

$$\text{配股： } P_1 = \frac{P_0 + A \times K}{(1+K)}$$

$$\text{三项同时进行： } P_1 = \frac{P_0 - D + A \times K}{(1+K+N)}$$

本次发行股份购买资产和发行股份募集配套金的股份发行价格均为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 24.50 元/股。

综上所述，本次发行股份定价符合《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，不存在损害上市公司及全体股东合法权益的情形。

（二）标的资产的定价合理性分析

1、评估机构的独立性分析

中同华具有证券业务资格，该机构与本公司、执诚生物除业务关系外，无其他关联关系，具有独立性。中同华的评估人员按照必要的评估程序对委托评估的资产实施了实地查勘、市场调查与询证，按照公认的资产评估方法对标的资产进行评估，并出具了资产评估报告。

2、评估假设前提的合理性分析

中同华综合考虑行业实际情况及相关资产实际运营情况，对交易标的进行评估。相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则——企业价值》规定，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产拥有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。经核实企业审计后历史财务数据和调查了解企业历史经营情况，企业近几年的发展，主营业务较为稳定，被评估企业管理层能够提供未来年度的盈利预测，具备采用收益法评估的条件。

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。考虑到在资本市场上能够找到相同或类似的上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，得出被评估企业的股权价值，故具备采用市场法评估的条件。

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。由于资产基础法不能反映企业未入账的客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，因此不适宜采用资产基础法评估。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种

评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为：收益法、市场法。

中同华采用的两种评估方法得到的评估值能够为标的资产的作价提供合理的依据，也能为本次交易的目的提供较为准确的参考。公司董事会及独立董事认为评估机构采用的评估方法合理。

4、本次评估结果及可比公司估值水平分析

本次重组标的资产的交易价格情况如下表：

单位名称	净利润 (万元)	净资产 (万元)	100%权益交易 价格(万元)	市盈率	市净率
执诚生物	4,426.79	20,443.12	80,000.00	18.07	3.91

注：①以上净利润数据为 2013 年已审计数据，净资产数据为截至 2013 年 12 月 31 日已审计数据

②市盈率=评估值/（标的公司 2013 净利润）

③市净率=评估值/标的公司 2013 年 12 月 31 日净资产

以本次重大资产重组基准日 2013 年 12 月 31 日查询中国 A 股同行业上市公司市盈率、市净率指标如下：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
科华生物	002022.SZ	28.72	7.31
利德曼	300289.SZ	48.78	6.31
迪安诊断	300244.SZ	81.49	12.17
达安基因	002030.SZ	49.45	9.40
	平均值	52.11	8.80
	中位数	49.12	8.35

注：数据来源：Wind 资讯

如上表所示，与国内证券市场中同行业上市公司估值相比，本次各标的资产的市盈率、市净率指标均低于选取样本的平均值。

5、本次评估结果较标的资产近期估值的合理性分析

本次重组执诚生物的交易价格根据具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估报告的评估结果，经交易各方协商确定。根据中同华出具的评估报告[中同华评报字(2014)第 148 号]，以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日，标的资产评估价值为 83,000 万元，考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重

组的交易价格为 80,000 万元，交易价格较净资产账面价值增值 293.66%。本次重组交易价格与执诚生物 2013 年股权转让及增资的比较情况如下：

单位名称	净利润	净资产	100%权益	市盈率	市净率
	(万元)	(万元)	交易价格(万元)		
本次重组	4,426.79	20,443.12	80,000.00	18.07	3.91
2013 年股权交易	3,735.85	14,074.22	58,842.11	15.75	4.18

执诚生物股本为 5,263.16 万元，按照其 2013 年 1 月及 12 月股权转让及 2013 年 6 月增资的价格 11.18 元/股计算，执诚生物 100%股权的交易价格约为 58,842.11 万元，按执诚生物 2012 年实现的净利润 3,735.85 万元计算，市盈率为 15.75；本次重组执诚生物的交易价格为 8 亿元，按照 2013 年实现的净利润 4,426.79 万元计算，市盈率为 18.07。

两次交易情况比较，本次重组交易价格计算市盈率高于 2013 年股权转让及增资时的市盈率大约 15%，产生上述差异的主要原因如下：

(1) 2013 年发生的股权转让和增资全部是少数股权的交易行为，不涉及企业的控制权，根据中同华资产评估公司对国内大量的非上市公司控制权转让以及少数股权转让市盈率的对比分析，可以得到如下数据：

控制溢价、缺少控制折扣率估算表

序号	年份	少数股权交易		控股权交易		控股权溢价率	缺少控制折扣率
		并购案例数量	市盈率(P/E)	并购案例数量	市盈率(P/E)		
1	2013	377	15.18	266	16.47	8.46%	7.80%
2	2012	456	13.16	266	14.8	12.49%	11.10%
3	2011	498	19.36	408	21.35	10.26%	9.31%
4	2010	461	16.67	346	18.54	11.22%	10.09%
5	2009	470	13.82	251	17.32	25.37%	20.24%
6	2008	450	14.82	257	17.31	16.75%	14.34%
7	2007	408	15.81	244	20.23	27.91%	21.82%
8	2006	130	15.01	83	19.49	29.89%	23.01%
9	2005 年及以前	231	17.73	119	19.22	8.40%	7.75%
10	合计/平均值	3,481	15.73	2,240	18.30	16.36%	14.06%
交易案例计算数据来源：CVSource							

从上表的统计数据可以看出具有控制权的交易与不具有控制权的交易的市盈率差异约为 8.4%-29.89%，平均值为 16.36%，即控股权溢价率约为 16%。

(2) 根据本次重组标的资产的股东与上市公司签署的《业绩补偿协议》及《业绩补偿补充协议》，执诚生物 2014 年度、2015 年度、2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的承诺数分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。业绩补偿条款保障了本次重组评估所预测的未来业绩的可实现性，对估值的增加具有正向推动作用。

综上所述，本次交易的估值处于合理水平。本次发行股份定价合理，较好的保护了上市公司公众股东的合法权益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

有关本次标的资产的具体评估情况详见本报告书“第四章 交易标的 八、交易标的评估及定价情况”章节。

第九章 本次交易对上市公司的影响

董事会就本次交易对本公司的影响从如下方面进行了讨论与分析：

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论与分析

（一）本次交易前公司财务状况分析

中源协和最近三年及一期资产、负债结构情况如下：

单位：万元

项目	2014.06.30	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31
资产总额	141,919.18	148,496.23	123,342.51	84,755.51
负债总额	86,000.97	82,489.35	95,188.25	57,870.15
所有者权益	55,918.21	66,006.87	28,154.26	26,885.36
其中：归属于母公司所有者权益	44,462.44	50,150.38	14,653.56	15,596.11
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	1.27	1.44	0.45	0.48
资产负债率（%）	60.60	55.55	77.17	68.28

注：上述 2011 年、2012 年、2013 年财务数据已经审计，2014 年 06 月 30 日财务数据未经审计。

中源协和 2013 年 12 月 31 日的资产总额为 148,496.23 万元，较 2012 年末增加 20.39%，2014 年 06 月 30 日的资产总额为 141,919.18 万元；2013 年 12 月 31 日的负债总额 82,489.35 万元，较 2012 年末减少 13.34%，2014 年 06 月 30 日的负债总额为 86,000.97 万元；2013 年 12 月 31 日的归属于母公司所有者权益为 50,150.38 万元，较 2012 年末增加 242.24%，2014 年 06 月 30 日的归属于母公司所有者权益为 44,462.44 万元。2011 年末、2012 年末、2013 年末和 2014 年上半年末，上市公司的资产负债率分别为 68.28%、77.17%、55.55%和 60.60%，维持在合理水平；公司的经营状况保持稳定。

中源协和近三年及一期的资产负债情况如下：

1、本次交易前，上市公司资产结构及变动分析

本次交易前，上市公司最近三年及一期的资产结构如下表：

单位：万元

项目	2014 年 06 月 30 日		2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	74,395.87	52.42%	81,634.07	54.97%	62,439.20	50.62%	58,684.12	68.95%
交易性金融资产	-	-	-	-	-	-	-	-
应收账款	5,341.18	3.76%	5,099.11	3.43%	4,114.45	3.34%	2,567.28	3.02%
预付款项	1,258.98	0.89%	768.78	0.52%	2,170.35	1.76%	743.48	0.87%
应收利息	182.08	0.13%	96.81	0.07%	148.01	0.12%	-	-
其他应收款	1,583.32	1.12%	1,085.87	0.73%	2,512.44	2.04%	699.40	0.82%
存货	2,861.40	2.02%	2,858.14	1.92%	2,713.48	2.20%	2,054.87	2.41%
一年内到期的非流动资产	-	-	226.67	0.15%	200.00	0.16%	200.00	0.23%
其他流动资产	209.92	0.15%	330.36	0.22%	352.64	0.29%	-	-
流动资产合计	85,832.76	60.48%	92,099.80	62.02%	74,650.56	60.52%	64,949.15	76.31%
长期应收款	2,349.34	1.66%	1,639.29	1.10%	210.76	0.17%	383.52	0.45%
长期股权投资	1,074.24	0.76%	1,082.13	0.73%	1,262.62	1.02%	160.21	0.19%
固定资产	18,803.37	13.25%	19,684.58	13.26%	20,756.56	16.83%	13,220.16	15.53%
投资性房地产	2,279.49	1.61%	2,351.14	1.58%	2,523.10	2.05%	2,710.55	3.18%
在建工程	4,737.56	3.34%	4,495.92	3.03%	484.07	0.39%	31.30	0.04%
无形资产	4,125.34	2.91%	4,256.13	2.87%	2,741.49	2.22%	2,707.80	3.18%
开发支出	-	-	16.22	0.01%	10.92	0.01%	-	-
商誉	4,020.09	2.83%	4,020.09	2.71%	4,020.09	3.26%	-	-
长期待摊费用	12,837.33	9.05%	13,295.76	8.95%	13,147.42	10.66%	470.07	0.55%
递延所得税资产	719.26	0.51%	472.88	0.32%	172.77	0.14%	122.75	0.14%
其他非流动资产	5,140.38	3.62%	5,082.28	3.42%	3,362.14	2.73%	355.52	0.42%
非流动资产合计	56,086.43	39.52%	56,396.43	37.98%	48,691.94	39.48%	20,161.88	23.69%
资产总计	141,919.18	100.00%	148,496.23	100.00%	123,342.51	100.00%	85,111.03	100.00%

报告期各期末，发行人资产总额分别为 85,111.03 万元、123,342.51 万元、148,496.23 万元及 141,919.18 万元，整体处于增长态势，主要是由于：1）报告期内发行人干细胞检测与储存业务的持续发展，储存量持续扩大，收到的储存款保持增长；2）2012 年 3 月发行人收购和泽生物 51%股权，和泽生物资产纳入合并报表，2012 年 8 月收购和泽生物 49%股权；3）2013 年 12 月非公开发行完成，公司向德源投资非公开发行股票 24,250,000 股，募集资金 364,962,500.00 元，使得 2013 年末合并报表资产总额较 2011 年增长幅度较大。

（1）资产规模分析

2012 年末，公司资产总额为 123,342.51 万元，较上一年末增长 44.29%；2013

年末，公司的资产总额为 148,496.23 万元，较 2012 年增长 20.39%；2014 年 06 月 30 日，公司的资产总额为 141,919.18 万元。

（2）资产结构分析

2011 年末、2012 年末、2013 年末和 2014 年上半年末，公司流动资产的比例分别为 76.31%、60.52%、62.02%和 60.48%，非流动资产比例分别为 23.69%、39.48%、37.98%和 39.52%。公司的资产结构较为稳定，未发生重大变化。

截至 2013 年 12 月 31 日，公司资产结构中，流动资产主要为货币资金和应收账款，占资产总额的比例分别为 54.97%和 3.43%；非流动资产主要由固定资产和长期待摊费用构成，占资产总额的比例分别为 13.26%和 8.95%。

截至 2014 年 06 月 30 日，公司资产结构中，流动资产主要为货币资金和应收账款，占资产总额的比例分别为 52.42%和 3.76%；非流动资产主要由固定资产和长期待摊费用构成，占资产总额的比例分别为 13.25%和 9.05%。

公司主营业务为干细胞检测制备及储存，其客户为个人储户，在经营过程中，客户一般采用现金、银行刷卡等方式支付储存费用，其中，采用现金直接支付的比例在 2%左右。报告期内，发行人干细胞库储户数量稳定增加，主营业务收入持续增长，同时部分储户选择一次性缴纳多年的干细胞保管费，导致预收账款的增加较快，货币资金余额相应增加。公司的资产结构符合该行业的特性。

2、本次交易前，上市公司负债结构及变动分析

本次交易前，上市公司最近三年及一期的负债结构如下表：

单位：万元

项 目	2014 年 06 月 30 日		2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付账款	1,227.59	1.43%	2,102.54	2.55%	3,298.42	3.47%	637.92	1.10%
预收款项	82,076.47	95.44%	77,107.11	93.48%	68,730.87	72.21%	54,149.16	93.00%
应付职工薪酬	515.37	0.60%	813.17	0.99%	890.41	0.94%	1,344.65	2.31%
应交税费	458.73	0.53%	908.99	1.10%	692.51	0.73%	334.94	0.58%
应付利息	-	-	0.00	0.00%	362.20	0.38%	-	-
应付股利	284.29	0.33%	284.29	0.34%	284.29	0.30%	284.29	0.49%
其他应付款	1,184.48	1.38%	981.22	1.19%	20,648.89	21.69%	1,138.05	1.95%

流动负债合计	85,746.93	99.70%	82,197.32	99.65%	94,907.58	99.71%	57,889.00	99.42%
预计负债	-	-	0.00	0.00%	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	0.00	0.00%	-	-	-	-
其他非流动负债	254.04	0.30%	292.04	0.35%	280.67	0.29%	336.67	0.58%
非流动负债合计	254.04	0.30%	292.04	0.35%	280.67	0.29%	336.67	0.58%
负债总计	86,000.97	100.00%	82,489.35	100.00%	95,188.25	100.00%	58,225.67	100.00%

由上表可知，报告期内发行人的负债结构未发生重大变化，报告期各期末发行人流动负债分别为 57,889.00 万元、94,907.58 万元、82,197.32 万元及 85,746.93 万元，占负债总额的比重分别为 99.42%、99.71%、99.65%及 99.70%。流动负债的具体构成方面，又以预收款项为主，报告期各期末预收账款占负债总额的比例分别为 93.00%、72.21%、93.48%及 95.44%，主要是由于每年新增的储户一次性交纳多年保存费所致。

（1）负债规模分析

2012 年末，公司的负债总额较 2011 年末发生较大增长，主要由于：①其他应付款大额增加（股东借款）；②随着发行人干细胞检测与存储业务的发展，干细胞储户不断增加，同时，发行人对一次性缴纳多年保管费的储户给予价格优惠，报告期内约有 35%至 45%的储户一次性缴纳 22 年的储存费，导致发行人的预收账款逐年增加。

2013 年末，公司的负债总额较 2012 年末有所下降，主要由于偿还股东借款所致。

2014 年上半年末，公司的负债总额较 2013 年末有所上升，主要由于预收款项的增加。

（2）负债结构分析

2011 年末、2012 年末、2013 年末和 2014 年上半年末，公司的负债以流动负债为主，流动负债占负债总额的比例分别为 99.42%、99.71%、99.65%和 99.70%，公司的流动负债主要由预收账款等构成。

3、公司偿债能力分析

本次交易前，公司偿债能力情况如下：

偿债指标	2014 年 06 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
流动比率	1.00	1.12	0.79	1.12
速动比率	0.97	1.08	0.75	1.08
资产负债率	60.60%	55.55%	77.17%	68.28%

除 2012 年末公司因收购和泽生物而发生股东借款，导致当年偿债指标较低外，公司 2011 年末和 2013 年末的流动比率、速动比率均大于 1，2014 年上半年末的流动比率、速动比率均接近 1 资产负债率也处于合理的水平，公司具有较强的偿债能力。

（二）本次交易前公司经营成果分析

中源协和最近三年及一期的盈利情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度	2011 年度
一、营业总收入	19,364.66	36,130.98	30,034.27	24,673.76
二、营业总成本	16,802.37	35,596.54	27,668.36	19,088.62
营业成本	5,725.34	10,779.48	7,833.60	5,094.82
营业税金及附加	466.16	1,162.49	1,803.67	1,418.67
销售费用	4,152.78	8,411.69	7,310.75	6,906.30
管理费用	7,899.69	15,325.69	11,633.48	6,969.25
财务费用	-944.40	-521.09	-1,192.15	-814.13
资产减值损失	-497.22	438.28	279.01	-486.30
三、其他经营收益				
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	-10.20
投资净收益	-7.89	-180.49	475.12	-71.10
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-7.89	-180.49	-124.21	-61.41
四、营业利润	2,554.41	353.94	2,841.03	5,503.85
加：营业外收入	273.28	1,941.28	1,026.91	374.92
减：营业外支出	37.40	45.31	70.77	35.48
五、利润总额	2,790.29	2,249.91	3,797.17	5,843.28
减：所得税	198.94	559.66	1,120.88	1,128.64
六、净利润	2,591.35	1,690.26	2,676.29	4,714.64
减：少数股东损益	673.90	968.68	1,286.40	2,372.02
归属于母公司所有者的净利润	1,917.45	721.57	1,389.89	2,342.62
五、利润总额	2,790.29	2,249.91	3,797.17	5,843.28

最近三年及一期，公司的营业收入呈上升趋势。2012 年，公司实现营业收入 30,034.27 万元，较 2011 年上升 21.73%；2013 年，公司实现营业收入 36,130.98

万元,较 2012 年同期上升 20.30%,2014 年上半年,公司实现营业收入 19,364.66 万元。

1、营业收入构成情况

报告期内,发行人的营业收入情况如下表所示:

单位:万元

项目	2014 年度 1-6 月		2013 年度		2012 年度		2011 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	18,765.60	96.91%	35,306.56	97.72%	29,718.62	98.95%	24,446.95	99.08%
其他业务收入	599.06	3.09%	824.42	2.28%	315.65	1.05%	226.81	0.92%
合计	19,364.66	100%	36,130.98	100%	30,034.27	100%	24,673.76	100%

报告期内,公司主营业务收入占营业收入的比重较高,报告期内分别为 99.08%、98.95%、97.72%和 96.91%,公司主营业务突出。

2、主营业务收入的产品分布

报告期内,发行人的主营业务收入产品分布情况如下表所示:

单位:万元

项 目	2014 年度 1-6 月		2013 年度		2012 年度		2011 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
干细胞检测制备及存储	15,631.21	83.30%	28,545.56	80.85%	26,875.11	90.43%	23,548.76	96.33%
细胞培养	1,740.36	9.27%	1,827.56	5.18%	760.32	2.56%	157.55	0.64%
基因检测及存储	864.06	4.60%	2,816.51	7.98%	1,699.43	5.72%	740.64	3.03%
细胞因子培养液	65.11	0.35%	605.35	1.71%	383.76	1.29%	-	-
化妆品	305.09	1.63%	692.07	1.96%	-	-	-	-
营销服务	159.76	0.85%	819.52	2.32%				
合计	18,765.60	100.00%	35,306.56	100.00%	29,718.62	100.00%	24,446.95	100.00%

报告期内,发行人主营干细胞基因工程产业,兼营化妆品等。报告期内发行人细胞检测制备及存储服务收入分别达到主营业务收入的 96.33%、90.43%、80.85%和 83.30%。

(1) 干细胞检测制备及存储:指公司收到储户的脐带血、脐带或胎盘后,提取部分样本按照规定进行检验,检测合格后对脐带血、脐带或胎盘提取需要保存的细胞组织(该过程为“制备”)进行冷冻存储,同时向储户收取一定的费用。公司收款政策分为每年一交和一次付清。每年一交是指公司储户第一年将检测费

和第一年的存储费交给公司，以后每年的存储费再单独缴纳。一次付清是指公司储户一次性将检测费和 22 年存储费交齐，公司在储存期间内分期确认收入。由于收购和泽生物，业务的地域范围有所扩大，报告期内该项收入稳定增长。

（2）细胞培养：包含细胞培养收入和公共库细胞补偿费收入。细胞培养收入指公司接受医院委托对病人提供的间充质干细胞提供扩增服务。公共细胞补偿费收入是指公司接受脐血干细胞移植医院委托，将与患者配型成功的公共库脐血干细胞提供给使用医院而收取的补偿费用。此外，发行人从事部分抗体试剂销售业务，金额较小，计入此项目。

（3）基因检测及存储：公司收到客户的血样后，提取部分样本按照规定进行检验，检测合格后对血样提取的基因进行冷冻存储。

二、交易标的行业前景分析

（一）标的资产所处行业的基本情况

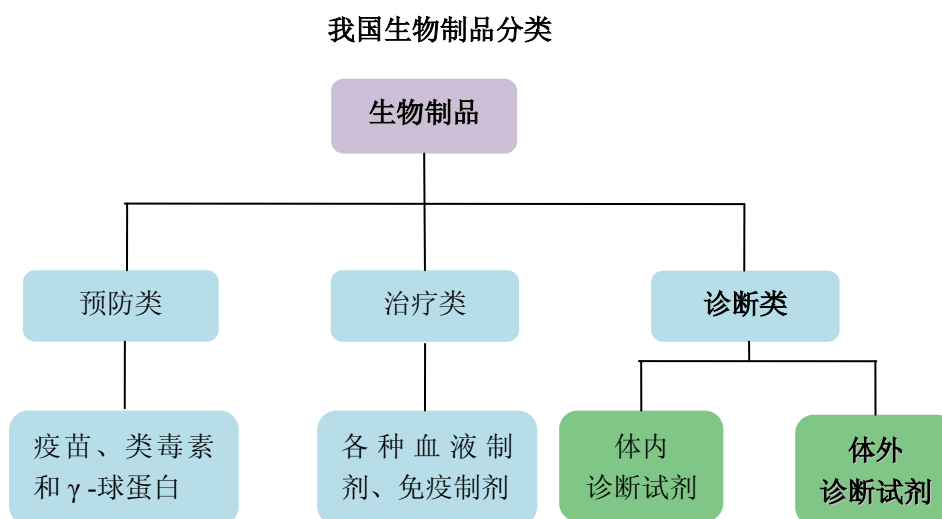
根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，执诚生物业务属于医药制造业（分类代码：C27），公司主要生产体外诊断产品。

1、体外诊断产品行业简介

生物制品是以微生物、细胞、动物或人源组织和体液等为原料，应用传统技术或现代生物技术制成，用于人类疾病的预防、治疗和诊断。其中，预防类生物制品用于传染病的预防，包括疫苗、类毒素和 γ -球蛋白三类；治疗类生物制品以血液制剂为主，还包括免疫制剂，如干扰素等；诊断类生物制品包括体内诊断试剂以及用于诊断免疫水平、传染病、肿瘤、激素等指标的体外诊断产品。

体外诊断产品作为诊断类生物制品，区别于直接应用于皮内的体内诊断试剂，均应用于体外检测，主要分为检测试剂、校准品、质控品和检测仪器等，其中检测试剂是市场需求最大，也是最为核心的产品。检测试剂主要用于与从人体内提取的样本，如各种体液、细胞、组织样本等混合后，通过测定检测试剂与样本中的待检测物发生反应所形成物质的浓度，分析待检测物的含量，从而为疾病的预防、诊断、治疗监测、愈后观察、健康状态评价以及遗传性疾病诊治等方面

提供医学参考。校准品和质控品主要用于诊断前，判断检测试剂质量及检测效果是否有效。体外诊断检测仪器是与检测试剂配合得出最终诊断结果的专用医疗器械。



体外诊断试剂品种繁多，技术各异，按照不同标准有多种分类方法，行业内普遍的分类方式主要有下列三种：

一是按照体外诊断试剂归口监管部门分类，根据《体外诊断试剂注册管理办法（试行）》、《药品管理法实施条例》以及《放射性药品管理办法》，用于血源筛查和放射性核素标记的体外诊断试剂产品归属药品监管，其他体外诊断试剂产品全部归属医疗器械注册管理。

二是按照《体外诊断试剂注册管理办法（试行）》及《医疗器械监督管理条例》（国务院令 第 276 号）相关规定，根据产品风险程度的高低，体外诊断试剂依次分为第三类、第二类、第一类产品。第三类产品包括：与致病性病原体抗原、抗体以及核酸等检测相关的试剂；与血型、组织配型相关的试剂；与人类基因检测相关的试剂；与遗传性疾病相关的试剂；与麻醉药品、精神药品、医疗用毒性药品检测相关的试剂；与治疗药物作用靶点检测相关的试剂；与肿瘤标志物检测相关的试剂；与变态反应（过敏原）相关的试剂。第二类产品是指除已明确为第三类、第一类的产品，其他为第二类产品，主要包括：用于蛋白质检测的试剂；用于糖类检测的试剂；用于激素检测的试剂；用于酶类检测的试剂；用于酯

类检测的试剂；用于维生素检测的试剂；用于无机离子检测的试剂；用于药物及药物代谢物检测的试剂；用于自身抗体检测的试剂；用于微生物鉴别或药敏试验的试剂；用于其他生理、生化或免疫功能指标检测的试剂。第一类产品包括：微生物培养基（不用于微生物鉴别和药敏试验）；样本处理用产品，如溶血剂、稀释剂、染色液等。

三是按照体外诊断试剂医学检验原理分类，主要分为生化诊断试剂、免疫诊断试剂以及分子诊断试剂三大类，此外还包括血液诊断试剂、微生物诊断试剂等其他细分领域。近年来，随着科学技术的发展，各学科、各领域之间相互融合，使得体外诊断试剂逐步向快检测发展，实现了 POCT（即时检测）原理与生化、免疫、分子诊断的结合高新技术综合产品，该类产品以准确、方便、快捷的检测特点成为行业发展的重要方向。

2、行业监管体制

在我国，除血源筛查和放射性核素标记的体外诊断产品归属药品监管，其他体外诊断产品全部归属医疗器械注册管理体系，行业监管体制及主要政策法规如下：

（1）国家药监局

我国体外诊断试剂行业的主管部门为国家药监局，主要负责对我国体外诊断产品及医疗器械的研究、生产、流通和使用过程进行行政管理和技术监督。国家药监局下设医疗器械监管司，负责医疗器械监督管理，主要承担有关医疗器械的产品标准、产品市场准入、生产企业资格、产品临床试验及产品注册等管理职能。各省、自治区、直辖市人民政府食品药品监督管理部门负责具体实施上述职能。目前我国体外诊断试剂的生产经营采取生产许可和经营许可制度，产品生产采用注册制度。

（2）医疗器械生产许可和经营许可制度

医疗器械生产企业需获得医疗器械生产许可证及经营许可证，非生产从业企业需获得医疗器械经营许可证。根据《医疗器械监督管理条例》相关规定，开办第一类医疗器械生产企业（或经营企业），应当向省、自治区、直辖市人民政府

药品监督管理部门备案。开办第二类、第三类医疗器械生产企业（或经营企业），应当经省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门审查批准，并取得《医疗器械生产企业许可证》或《医疗器械经营企业许可证》。

（3）医疗器械产品生产注册制度

根据《医疗器械监督管理条例》、《体外诊断试剂注册管理办法（试行）》的规定，我国对体外诊断试剂实行分类注册管理。境内第一类体外诊断产品由设区的市级药品监督管理机构审查，批准后颁发医疗器械注册证书；境内第二类体外诊断产品由省、自治区、直辖市药品监督管理部门审查，批准后颁发医疗器械注册证书；境内第三类体外诊断产品由国家药监局审查，批准后发给医疗器械注册证书；境外体外诊断产品由国家药监局审查，批准后发给医疗器械注册证书。体外诊断产品生产企业申请产品注册需完成产品研制、临床试验、注册检测、质量管理体系考核等步骤后，才可向药品监督管理部门提出申请。经审查符合规定批准注册的产品，由药品监督管理部门核发《医疗器械注册证书》。

（4）中国食品药品检定研究院

中国食品药品检定研究院是国家药监局下属单位，是法定的国家药品、生物制品质量最高检验和仲裁机构，下设医疗器械检定所、医疗器械标准管理研究所等，分别主要承担医疗器械注册检验、监督检验、委托检验和进口检验工作，研究、制定、调整、管理医疗器械标准等。

（5）卫生部临床检验中心

卫生部临床检验中心是卫生部下属的临床检验质量评价机构，负责全国临床检验管理、业务指导和科学研究。其主要职能为开展全国临床检验的质量管理、技术指导、负责组织临床检验的质量评价和管理活动、开展临床检验理论和方法学研究、开发、使用与推广新技术、培训临床检验人员、为卫生主管部门提供临床检验管理方面的咨询意见等。卫生部临床检验中心每年均组织临床检验室间质量评价工作，对各医疗机构检验科的检验结果质量和使用的诊断试剂进行监测和评价。省、自治区、直辖市、计划单列市临床检验中心是直属卫生厅（局）的负责本省、自治区、市的临床检验管理、业务指导和科学研究的事业单位。

（6）中国医疗器械行业协会体外诊断系统专业委员会

中国医疗器械行业协会是行业自律组织，2009 年下设体外诊断系统专业委员会，主要负责体外诊断行业与市场发展的研究、组织制定相关行业标准 and 政策法规，促进行业监管办法的完善，维护市场正常秩序，帮助企业增强竞争力，并代表协会会员企业向政府部门提出相关产业发展建议等。

3、影响行业发展的有利和不利因素

（1）有利因素

①市场发展空间广阔

全球体外诊断产品行业虽然经过了数十年的发展，但受益于生物技术在近年来突飞猛进的进步，该行业的下游应用领域仍在不断扩大、能够检测的疾病也越来越多，从而使得市场容量和发展空间始终保持增长态势。体外诊断产品的市场需求直接取决于人口数量及其健康水平。二十世纪中叶以来，全球人口增速始终处于较高水平，根据联合国人口基金会的统计和预测 2010 年全球人口数量已突破 69 亿，2050 年世界人口数量则将达到 90 亿；在人口数量持续增长的同时，人口老龄化的趋势也越来越明显，老龄化社会带来的医疗开支也随之相应提升。此外，在各国普遍推动医疗体制改革以及居民收入水平持续提高的背景下，人均医疗费用支出的水平快速提高，从而为体外诊断产品行业的市场需求提供了良好的支撑。根据 Kalorama Information 的预测，全球体外诊断试剂的市场容量将从 2011 年的 508.54 亿美元增至 2016 年的 638.40 亿美元[3]。

我国作为拥有众多人口并正在快速崛起全球第二大经济体，已经成为世界体外诊断产品行业发展最快的市场之一，同时也是发展空间最大的市场。根据 Kalorama Information 的预测，我国体外诊断试剂的市场容量将从 2011 年的 12.50 亿美元增至 2016 年的 26.95 亿美元，年度复合增长率达 16.61%，成为全球体外诊断试剂销售额增长最快的市场[4]。

②国家产业政策支持

³ 数据来源：Kalorama Information, “Worldwide Market for IVD Tests 8th Ed.”

⁴ 数据来源：同上

2010年,科技部发布的《863计划生物和医药技术领域项目申报指南》显示,“十二五”863计划将对体外诊断技术产品开发重大项目投入1.67亿元的经费,用于研究重大临床检验仪器与设备、新型检测技术及重点体外诊断试剂、关键原辅料、体外诊断试剂质量评价体系等内容,以提高本土企业核心竞争力,加速体外诊断产业的结构调整和优化升级。2011年11月,科技部发布《“十二五”生物技术的发展规划》指出将整合政府科技计划和科研基础条件建设等资金,加大财政对生物技术产业的支持力度。2011年11月,科技部、卫生部等联合发布的《医学科技发展“十二五”规划》强调了医疗器械现代化为医学科技发展核心之一,要提高中高端医疗产品的国产化能力,提升产业规模和技术竞争力;并提出“治未病”、“预防为主”的战略方针,将疾病危险因素的控制窗口前移至预防阶段。国家生物技术产业的政策支持,为体外诊断行业的快速发展创造了有利的政策环境。

③进口产品替代空间巨大

我国体外诊断产品行业起步晚于国外,兴起之初大部分产品和核心生产原料均从国外引进,少量自主生产的产品也基本属于手工作坊式的生产,无论从规模或产品各项性能来看,均无法与进口产品相比,国际先进诊断技术领域更是鲜有国内企业涉足。自上世纪90年代初以来,尤其是在2007年我国出台《体外诊断试剂注册管理办法(试行)》规范市场秩序后,国内生产企业开始加大研发投入,在诸如生化诊断试剂、酶联免疫诊断试剂等领域已基本实现进口替代,部分企业产品的性能指标已达到国外领先水平,并借助成本控制能力在与国外产品的竞争中形成一定价格优势。未来国内生产企业将继续通过自主研发进一步拓展产品领域,有望逐步在国际先进企业占据主导地位的免疫诊断和分子诊断等前沿技术领域实现进口产品替代,打破国际企业在高端市场的垄断。

(2) 不利因素

①资金和技术实力较国外领先企业有较大差距

以瑞士罗氏、德国西门子、美国雅培为代表的著名国际体外诊断产品生产企业依靠其强大的资金实力,通过多年业务整合和收购兼并拓展销售渠道,扩大市场份额,现已在全球范围内建立了显著的竞争优势。国外领先企业在注重开拓市

场的同时亦十分重视技术研发，在行业诸多技术领域占据领先地位，如生化诊断领域的高精度诊断仪器，免疫诊断领域时间分辨荧光免疫和化学发光免疫技术，血液学诊断领域、分子诊断领域的基因芯片技术等。我国本土生产企业在资金实力和自主创新能力等方面尚待提高，突破国际领先企业对于上述细分市场的垄断需要进一步提升技术实力、丰富产品种类、壮大自身规模。

②面临行业新进入者的激烈竞争

体外诊断行业竞争较为激烈，我国生产企业除面临国外领先企业的竞争外，还将面临其他行业新进入者的挑战。近年来，诸如国外电子行业集团公司等企业也逐步将业务范围拓展至体外诊断行业，如 IBM、德州仪器(Texas Instruments)、英特尔(Intel)、索尼(Sony)、戴尔(Dell)等国际电子仪器公司相继设立体外诊断领域子公司或独立部门，主要通过兼并收购的方式进入体外诊断行业。未来上述企业或将进入中国市场寻找业务拓展机会，亦将成为我国体外诊断产品生产企业有力的竞争对手。

(四) 行业技术特点、周期性、区域性和季节特征

1、行业技术水平及技术特点

我国生化诊断技术自上世纪 90 年代初兴起，目前技术水平已经基本成熟，主要分为试剂和生化分析仪的制备技术两部分。生化诊断试剂早期以化学和酶学反应为制备原理，检测范围较窄；随着分子生物学的发展，以免疫学为基础的方法学在生化诊断产品制备领域也有了较多应用；此后，随着单抗制备技术和纳米技术的发展，胶乳增强免疫技术以成本低、准确性高的特点受到普遍认可，并可替代部分采用 ELISA 方法检测的免疫诊断产品。生化分析仪的制备技术发展则经历了从手工到半自动，然后再到全自动检测过程，全自动生化分析仪实现了定标、质控、检测及数据处理自动化，大大降低了检测人员的劳动强度，并提高了检测的准确度。

免疫诊断的发展经历了放射免疫技术、酶联免疫诊断技术、荧光免疫技术、时间分辨荧光免疫技术和化学发光免疫分析技术四个阶段。放射免疫诊断技术由于具有放射性，使用较少；酶联免疫诊断技术自上世纪 90 年代起快速发展，技

术灵敏度和特异性不断提高与完善，相对于定量检测以及部分低检测限产品来说，精确程度有待提高；荧光免疫技术解决了酶联免疫诊断只能定性检测的问题，是将抗原抗体反应的特异性与荧光技术的敏感性相结合实现定量检测，但在检测过程中可能受到非特异性荧光的干扰从而影响检测结果的准确性；时间分辨荧光免疫技术克服了放射性免疫分析法中放射性同位素带来的污染问题、酶免疫分析法中酶不稳定的缺点，并在荧光免疫的基础上很好地消除背景荧光干扰，使其灵敏度比普通荧光法高出数个数量级，但其技术难度大、精密度高，掌握该技术并将其产业化的企业较少；化学发光免疫分析技术是在酶联免疫诊断技术基础上发展起来的，可实现检测量化。目前，我国时间分辨免疫荧光和化学发光产品主要依赖进口。

分子诊断在本世纪初进入快速发展期，以生物芯片为代表的分子诊断技术日渐成熟，分子诊断技术正在成为生命科学中极具创新活力的研究领域。分子诊断技术在我国临床使用的总量不大，基因检测和 PCR 相关产品已发展较为成熟，但基因芯片相关产品主要依赖进口，现阶段的市场规模有限，但随着其逐步取代落后的检验技术并开发出新的诊断检测项目，如基因表达、蛋白表达和 SNP 的检测等，分子诊断未来或将成为我国增长最快的细分行业之一。

POCT 产品种类较多，通常是基于综合应用具体诊断技术而开发的检测项目，已成为目前全球体外诊断产品市场份额最大的领域。POCT 产品分为两类：非处方类产品和处方类产品，前者主要为糖尿病相关检测产品，后者为医院所使用的专业检测产品，作为医生为患者的诊断依据，主要涉及心肌、脑梗等血栓类急性疾病。我国 POCT 市场以进口产品为主，但近年来国内企业已相继加大相关产品开发力度。

2、行业的周期性、区域性或季节性特征

（1）周期性

体外诊断产品行业与国民健康息息相关，行业周期性特征不明显。随着我国经济的快速发展、居民收入水平逐步提高、健康意识不断增强，同时国家医疗改革政策陆续推出和落实，体外诊断产品行业的市场需求预计将持续增加。

（2）区域性

体外诊断产品行业具有一定的区域性特点，特定区域的体外诊断产品市场规模受到该区域经济发展状况、医疗条件、居民收入水平和健康意识等因素的影响。我国东南沿海等经济发达地区是目前体外诊断产品的主要销售市场。2010 年我国体外诊断试剂按区域销售情况统计如下：

单位：亿美元

区域	2010 年 销售额	销售占比
东部（浙江、山东、江苏、上海、福建、安徽、江西）	4.08	34.00%
北部（河北、北京、天津、内蒙古、山西）	1.17	9.75%
中部（河南、湖北、湖南）	1.56	13.00%
南部（广东、香港、广西、海南）	2.24	18.67%
东北（辽宁、黑龙江、吉林）	1.10	9.17%
西南（四川、重庆、云南、贵州、西藏）	1.20	10.00%
西北（陕西、新疆、甘肃、青海、宁夏）	0.65	5.42%

数据来源：Kalorama Information “China Healthcare Reform and Its Impact on IVD, Medical Device and Pharmaceutical Markets”

（3）季节性

体外诊断产品行业的需求较为稳定，没有明显的季节性特征。

5、进入本行业的主要壁垒

我国体外诊断产品行业主要受制于资金及技术实力、营销渠道、产品品牌、经营准入四方面行业壁垒。

（1）资金及技术壁垒

我国体外诊断产品行业已经经过 30 多年的发展，正处于由国外产品技术引进逐步向自主研发生产的转变过程中。体外诊断产品的研发从理论模型到最终通过临床实验并获得药监部门认可后方可产业化，整个过程尤其是研发期间需要大量前期资金投入；此外，完善的营销网络和渠道建设亦需要大量的资金投入，因此进入该行业需要较为雄厚的资本实力。

同时体外诊断产品的研发需要进行反复的工艺验证，进行各种小试及医院临床测试，批量生产前还需进行中试以保证试剂的性能可靠（具体的指标包括产品批间精密度、准确度、特异性等重要指标），具有较高的技术门槛。这就需要从业企业在化学、物理学、生物学、病理学、免疫学、计算机学等多种学科拥有较强研发综合实力，并配备相关领域的专业及复合技术人才。

因此，相对于已实现规模化生产的领先体外诊断产品研制企业，新进企业在新产品开发过程中受到资金不足、研发能力有限、专业人才稀缺等限制，阻碍了产品创新研究，并在规模化生产、产品质量控制和提升等方面面临较大困难。

（2）营销渠道壁垒

由于医疗卫生机构分布广、数量多，体外诊断产品生产企业大多采用经销为主、直销为辅的销售模式，能否有效搭建销售网络是实现企业生产规模扩张、业绩成长的关键影响因素之一，而营销网络建设需建立在长期客户积累和有效的营销管理基础之上。我国规模居前的体外诊断产品生产企业基本上均设立于我国体外诊断市场规范及兴起阶段的初期，长期以来与下游经销商及医疗卫生机构保持良好、稳定的互信合作关系，以企业生产所在地为中心向全国范围拓展销售体系。

目前，行业内主要体外诊断产品生产企业均已在全国各省、自治区、直辖市设有办事处或派遣人员进行产品销售及为客户提供售后技术服务，以建立覆盖全国的营销网络。新进企业因缺乏与客户在长期合作中积累的互信关系和稳固营销渠道而在市场销售方面面临较大竞争劣势。

（3）产品品牌壁垒

在市场竞争中，稳定性强、精确性好、可靠性高的体外诊断试剂能够取得良好的市场口碑并形成品牌效应。我国体外诊断产品行业品牌众多，但受到市场认

可的优质品牌较少，不同品牌试剂的稳定性和可靠性等性能差别较大。

行业领先的体外诊断产品生产企业拥有较强的研发实力，其产品性能良好，并能够通过研发持续开发新产品，打造在行业内的品牌影响力。该等企业在生产过程中通过对制造工艺、生产环境的严格控制保证质量，并采用可靠的质控品和校准品进行产品质量检测，优质的产品为其品牌赢得良好的市场口碑。然而行业新进企业由于品牌缺乏积累、质量管理体系欠缺等因素，在竞争中处于劣势。

（4）经营准入壁垒

我国体外诊断产品行业监管体制为审批制，生产企业需先后获得相关药监部门颁发的“生产许可证”和“产品注册证”方能生产并销售体外诊断产品。生产许可证需待生产场地建成后试生产，由生产所在地省级药监局或国家药监局检查验收合格后颁发；产品注册证需经过临床试验、现场考核、第三方检测、向药监部门申报、药监部门考察产品工艺系列、文件审核等环节，待全部合格后方能获取。体外诊断产品与注册证为一一对应关系，即任一种体外诊断产品均应获得对应产品注册证方可生产销售，从临床试验到最终获得产品注册证通常需要 10-12 个月时间，并可能根据药监部门对所申报产品审核中的具体意见有所延长。

行业领先的体外诊断产品生产企业研发实力强、新产品质量控制严格，具有成熟的产品注册证申报体系，同时过往经营中积累的注册证数量较多。对于新进企业，其经营时间较短、自身研发实力有限，注册证申报需要经过较长周期，并且可能出现在提交注册申请后由于存在生产环境、产品性能指标难以达到药监部门要求而反复整改等情形，影响产品注册证取得进度，进而对其生产经营造成重大不利影响，形成经营准入壁垒。

（二）交易标的的核心竞争力及行业地位

1、行业地位与市场占有率

我国体外诊断产品市场规模庞大，各企业市场占有率均无绝对优势，整体呈现国内外领先企业共同竞争的格局——国际领先企业以完善的产业链及丰富的产品种类占据相对较大的市场份额，国内领先企业则在营销网络建设、实现进口替代、降低成本等方面存在一定竞争优势。

2013 年执诚生物及我国主要体外诊断产品上市公司销售额情况如下：

单位：万元

项目	利德曼	中生北控	科华生物	达安基因	标的公司
收入主要构成	生化诊断试剂	生化诊断试剂	免疫诊断试剂	分子诊断试剂	生化诊断试剂
试剂销售收入	29,286.37	23,446.40	54,357.47	39,621.44	15,681.21

以上市公司为代表的我国体外诊断试剂领先企业市场份额均不高。科华生物和达安基因分别主要生产销售免疫诊断和分子诊断试剂，利德曼和中生北控主要生产销售生化诊断试剂，与执诚生物产品结构类似。

为进一步巩固在生化诊断行业的优势地位，公司在未来将通过产能扩张扩大经营规模，并加强技术研发提升产品质量、扩充产品系列。同时，执诚生物将进入免疫诊断行业，开发 POCT 产品寻找新的业务增长点，以时间分辨荧光免疫技术为平台结合 POCT 原理开发免疫诊断试剂产品，持续扩大市场份额。

2、主要竞争对手简要情况

除执诚生物外，我国体外诊断产品市场具有较强竞争力的企业主要包括科华生物、复星长征、利德曼、中生北控、四川迈克和北京九强，上述企业基本情况如下：

（1）上海科华生物工程股份有限公司

科华生物成立于 1981 年，2004 年在深圳证券交易所上市（股票代码：002022），主要从事体外免疫诊断试剂（包括 POCT 试剂）、生化诊断试剂、分子诊断试剂、基因工程药物及与诊断试剂相配套的自动化检测诊断仪器等的研究、生产和销售。科华生物创建了临床体外诊断试剂和自动化诊断仪器两大技术平台，产品全面覆盖体外诊断试剂各细分行业，是目前我国规模最大的医疗诊断用品综合生产基地之一。

（2）上海复星长征医学科学有限公司

复星长征成立于 1989 年，是一家中外合资企业，其母公司复星医药 1998 年在上交所上市（股票代码：600196），其体外诊断试剂产品已形成了临床化学分析试剂、酶联免疫分析试剂、免疫透射比浊分析试剂、血气和电解质分析仪

配套试剂等四大产品系列，涉及生化诊断、免疫诊断、分子诊断、临床微生物及临床诊断基因芯片技术等检验医学领域。

(3) 北京利德曼生化股份有限公司

利德曼创立于 1997 年，2011 年在深交所创业板上市（股票代码：300289），主要从事生化诊断体外诊断试剂和生物化学原料的生产和销售。利德曼是目前我国生化诊断试剂品种最齐全的生产厂商之一，主要产品涵盖肝功能、肾功能、血脂与脂蛋白、血糖、心肌酶谱、离子、胰腺、特定蛋白等九大系列。

(4) 中生北控生物科技股份有限公司

中生北控成立于 1988 年，2006 年在香港联交所创业板上市（股票代码：08247），主营业务包括体外诊断试剂和蛋白质药物的研发、生产、销售及其售后服务。主要产品涵盖蛋白质多肽类药物、生化诊断试剂、免疫诊断试剂、分子诊断试剂、生化分析仪、免疫分析仪、妇幼保健和金标 POCT 产品等。

(5) 四川迈克生物科技股份有限公司

四川迈克成立于 1994 年，是我国主要临床体外诊断试剂研发及生产企业之一，主要从事临床体外诊断试剂的研发和生产，主要产品包括生化试剂、免疫试剂、止凝血试剂、配套校准品、配套质控品、快速检测试剂等。

(6) 北京九强生物技术股份有限公司

北京九强成立于 2001 年，主要从事生化诊断试剂生产和销售，拥有与自有品牌“金斯尔”，主要产品包括金斯尔生化试剂、金斯尔校准血清和质控血清。

3、交易标的的竞争优势

①技术研发优势

执诚生物历来高度重视产品研发，在生化诊断试剂开发领域紧跟国际先进技术，自主研发掌握了乳胶增强免疫检测技术及高通量试剂盒配方筛选技术。乳胶增强免疫技术为试剂制备技术，其特点是将免疫学原理运用于合成生化诊断试剂，使检测结果的灵敏性和准确性显著高于常规化学合成的生化诊断试剂，甚至高于 ELISA、胶体金等常规免疫诊断试剂。公司以此为平台完成胱抑素 C、纤维

蛋白原降解产物、肌红蛋白等试剂的开发。高通量试剂盒配方筛选技术为试剂配方筛选优化技术，提高试剂性能指标和筛选效率，实现了试剂盒最优配方的快速筛选，有效降低产品研发成本。公司在此技术平台上开发的产品主要包括血管紧张素转化酶、葡萄糖-6-磷酸脱氢酶、总胆红素等。

在免疫诊断产品开发领域，公司通过技术引进和自主研发相结合的方式成功构建了时间分辨荧光免疫诊断分析平台，融合时间分辨光谱技术、荧光增强技术、免疫层析技术以及 POCT 原理，开发出具有行业领先水平的免疫诊断快速检测产品，极大地提高了检测分析灵敏度和特异性，且诊断过程便捷、快速。该技术平台除可广泛应用于研发免疫诊断领域产品外，亦可在食品安全和毒品检测领域大力推广。截至本招股说明书签署之日，执诚生物已获得氮端脑钠肽前体、D 二聚体试剂，以及便携式时间分辨荧光检测仪的医疗器械产品注册证，主要用于急性心血管疾病检测。未来公司还将在该技术平台上继续开发脑钠肽、同型半胱氨酸、肌钙蛋白 I，肌红蛋白、肌酸激酶同工酶等其他心血管功能检测试剂，形成心血管疾病快速检测完整系列产品，替代进口产品，填补国内市场需求缺口。

②质量控制优势

执诚生物是 IFCC 会员，其产品均通过了 ISO13485 认证。公司产品在研发过程中，除严格执行体外诊断产品国家标准和行业标准外，自产品开发伊始即针对检测范围、精密度、分析灵敏度、特异性等主要性能指标按照高标准设计方案，使产品性能全面高于行业平均水平并向国际先进水平靠拢。以全程 C 反应蛋白试剂盒为例，执诚生物使用胶乳增强免疫比浊法制备的 DENUO 试剂达到的检测范围和检测灵敏度相比进口产品均有效提升，全球某领先品牌试剂适合的检测范围为 5-200mg/L，DENUO 试剂检测范围为 0.1-320mg/L，检测范围更广。

执诚生物 DENUO 产品的质量受到了市场终端医疗机构的普遍认可。一方面，公司参照 ISO 9001-2008/ISO 13485-2003 标准及《体外诊断试剂生产实施细则》建立了一套完整的质量管理体系，规定了关于产品原料供应、生产操作、成品检测等各方面的质量控制程序，覆盖公司各部门，并经过连续多年的运行不断完善。另一方面，公司质量检测所使用的 RANDOX 质控品是目前我国卫生部临检中心每年组织医院进行室内质量控制（internal quality control，简称 IQC）

和室间质量评价（external quality assessment，简称 EQA）指定的主要质控产品之一。执诚生物出厂的 DENUO 产品（除少数 RANDOX 质控品无法检测的项目外）均达到 RANDOX 质控品的检测要求，因此医院和临床实验室如应用 DENUO 产品可确保通过卫生部临检中心使用 RANDOX 质控品进行的 IQC 和 EQA 评价。

③营销渠道及服务优势

执诚生物自成立以来，致力于以华东、华南等沿海经济发达地区为中心建立覆盖全国的营销渠道，华东和华南区域销售额合计占报告期内公司各年（期）主营业务收入的比重均在三分之二以上。随着经营规模扩大，执诚生物的营销网络现已遍布全国除港澳台及西藏外，其他所有省、自治区、直辖市，在巩固传统优势区域的同时，销售重点快速向其他区域延伸 2010 年至 2012 年，公司华中、西北、西南、东北销售额的年复合增长率分别为 44.09%、54.39%及 123.37%、54.52%，远高于公司主营业务收入 23.57%的复合增长率，充分挖掘中西部及东北区域的市场潜力，迅速建立了以华东、华南地区为中心、覆盖全国的营销网络。

公司在主要销售区域均配备技术工程师协助区域经理完成售后维护工作，该技术工程师均经过严格培训并通过公司考核，专业知识扎实、实践经验丰富、服务技能熟练，能够协助经销商对医院进行试剂使用方法的培训、仪器调试并解决应用中的疑难问题。执诚生物技术工程师常驻各销售区域，对客户需求反应迅速，通常接到求助电话后 24 小时内到达，能够及时、有效的解决问题，客户满意度高。优质的售后服务有利于增强公司与客户的互信合作关系，市场认可度高。

④经销商管理优势

执诚生物营销范围覆盖了除港澳台地区、西藏外的全国所有省、自治区、直辖市，已形成以东南沿海地区为主，向中西部地区延伸的区域销售战略，以省、自治区、直辖市为单位，将采购金额大、终端客户资源丰富的经销商确定为各区域内主要经销商。公司一向秉承稳健运营、稳步扩张的经营理念，通过多年管理经验的积累，形成了一套有效的经销商开发、合作、维护的管理体系。

1) 严格审批代理资格

严格审批经销商经营资质是公司维护市场秩序，获得市场认可的有力保证。有关销售企业成为执诚生物经销商前，必须提供有效经营资质文件，对于获得 DENUO 产品代理权的主要经销商，公司则设立了较高的准入门槛，除业务资质外，还对其商业信誉、销售体量、客户认可度、历史业绩等方面全面考核。每年还将对经销商进行业绩评估，确保取得公司代理资格的经销商的质量。

2) 区域管理，有序规划

执诚生物一个销售区域设若干主要经销商。由于每个经销商所掌握的客户资源有限，在同一区域内与若干主要经销商合作能够更为广泛的铺开销售网络，掌握更多客户资源。

同时，执诚生物亦建立了完善的经销商客户备案制度，通过经销商主动报备及区域经理、技术工程师实地了解，及时掌握终端客户信息，避免了在业务扩张过程中出现多家经销商向同一医院销售的情况。经销商客户备案制执行情况良好，未出现经销商在授权区域外销售执诚生物产品的窜货情况。

⑤长期经营积累的管理经验优势

公司实际控制人王辉先生在发起设立执诚生物前，在 1995 年即成立了以体外诊断产品销售为主营业务的企业，积累了广泛、长期、稳定的客户基础。2003 年执诚有限成立，实现从销售企业向生产企业的成功转型，继承了执诚实业多年经营累积的客户资源及管理经验。公司核心管理层经历了我国体外诊断行业的主要发展历程，通过不断的探索，总结多年从业经验形成了一套行之有效的管理方式。18 年的经营管理经验积淀已成为公司快速发展的宝贵财富，还将在未来继续引领公司实现新的飞跃。

⑥“DENUO”试剂品牌优势

“DENUO”品牌于 2004 年创立，寓意给予广大客户“品德承诺”，承诺产品品质一流、服务质量一流、企业诚信一流。自品牌创立伊始，DENUO 试剂即以稳定的产品品质、严格的质量检测，得到各级医疗卫生机构的一致好评，在业内塑造了良好的品牌认可度。近年来，虽然公司产品种类日渐丰富，但产品质量一直秉承“DENUO”品牌宗旨，并在销售、售后服务环节进一步完善，使“DENUO”从

一个生化诊断试剂的优质品牌发展成为代表执诚生物销售和售后服务一条龙的体外诊断“产品+服务”的民族品牌。

三、交易完成后的财务状况、盈利能力及未来趋势分析

通过本次业务整合，中源协和将在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。为反映本次交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力，在假定本次交易于 2012 年 1 月 1 日已完成后的公司资产、业务架构前提下，公司董事会和管理层编制了 2012 年、2013 年及 2014 年 1-6 月的备考合并财务报表并经审计机构审计/审阅。根据经瑞华审计的上市公司备考合并财务报告和经瑞华审核的上市公司备考盈利预测报告，本次交易完成后，公司的盈利能力和可持续发展能力得到增强。

（一）财务状况分析

1、交易前后资产构成比较分析

根据上市公司最近两年及一期的资产负债表以及按本次交易完成后架构编制的最近两年及一期的上市公司备考合并资产负债表，本次交易完成前后公司 2014 年 06 月 30 日、2013 年 12 月 31 日、2012 年 12 月 31 日的财务状况情况如下：

单位：元

项目	2012. 12. 31		2012. 12. 31 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动资产：	746,505,648.14	60.52%	849,723,083.84	42.71%
货币资金	624,391,974.01	50.62%	668,006,032.20	33.58%
应收账款	41,144,489.72	3.34%	73,385,794.40	3.69%
存货	27,134,798.56	2.20%	44,510,270.87	2.24%
非流动资产：	486,919,439.56	39.48%	1,139,832,383.47	57.29%
固定资产	207,565,572.39	16.83%	263,492,346.44	13.24%
在建工程	4,840,694.05	0.39%	5,239,194.05	0.26%
无形资产	27,414,930.43	2.22%	27,695,229.21	1.39%
资产合计	1,233,425,087.70	100.00%	1,989,555,467.31	100.00%
项目	2013. 12. 31		2013. 12. 31 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动资产：	920,997,997.77	62.02%	1,081,466,605.70	46.54%

货币资金	816,340,685.72	54.97%	873,736,652.82	37.60%
应收账款	50,991,106.73	3.43%	99,733,108.53	4.29%
存货	28,581,353.12	1.92%	66,741,198.21	2.87%
非流动资产:	563,964,281.47	37.98%	1,242,378,346.46	53.46%
固定资产	196,845,754.16	13.26%	261,204,984.89	11.24%
在建工程	44,959,231.14	3.03%	45,814,231.14	1.97%
无形资产	42,561,278.21	2.87%	59,041,590.98	2.54%
资产合计	1,484,962,279.24	100.00%	2,323,844,952.16	100.00%
项目	2014.06.30		2014.06.30 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动资产:	858,327,550.77	60.48%	1,014,302,813.30	44.96%
货币资金	743,958,717.72	52.42%	781,124,964.83	34.62%
应收账款	53,411,842.10	3.76%	115,201,579.70	5.11%
存货	28,613,966.46	2.02%	65,504,786.46	2.90%
非流动资产:	560,864,260.53	39.52%	1,241,818,389.68	55.04%
固定资产	188,033,730.50	13.25%	253,255,269.31	11.23%
在建工程	47,375,642.24	3.34%	49,713,142.24	2.20%
无形资产	41,253,432.82	2.91%	57,534,163.17	2.55%
资产合计	1,419,191,811.30	100.00%	2,256,121,202.98	100.00%

本次交易后,随着执诚生物注入上市公司,将使中源协和 2012 年末的资产规模从 1,233,425,087.70 元上升到 1,989,555,467.31 元,2013 年 12 月 31 日的资产规模从 1,484,962,279.24 元上升到 2,323,844,952.16 元,2014 年 06 月 30 日的资产规模从 1,419,191,811.30 元上升到 2,256,121,202.98 元,公司的经营实力将得以增强。

从整体资产结构来看,交易后中源协和的资产结构将发生调整,非流动资产占资产总额的比例将超过流动资产占资产总额的比例。

2、交易前后负债构成比较分析

本公司 2014 年 6 月 30 日,2013 年 12 月 31 日与 2012 年 12 月 31 日的合并报表及备考合并报表的负债构成对比情况如下:

单位:元

项目	2012.12.31		2012.12.31 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动负债:	949,075,848.02	99.71%	959,795,220.74	98.77%
短期借款	-	-	5,000,000.00	0.51%
应付账款	32,984,227.94	3.47%	33,832,634.33	3.48%

预收款项	687,308,703.46	72.21%	688,025,456.79	70.81%
其他应付款	206,488,858.12	21.69%	206,490,382.32	21.25%
非流动负债:	2,806,666.67	0.29%	11,906,666.67	1.23%
长期借款	-	-	7,500,000.00	0.77%
其他非流动负债	2,806,666.67	0.29%	4,406,666.67	0.45%
负债合计	951,882,514.69	100.00%	971,701,887.41	100.00%
项目	2013.12.31		2013.12.31 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动负债:	821,973,179.97	99.65%	856,815,709.56	99.19%
短期借款	-	-	9,600,000.00	1.11%
应付账款	21,025,396.62	2.55%	32,211,730.51	3.73%
预收款项	771,071,090.81	93.48%	774,269,239.36	89.64%
其他应付款	9,812,214.71	1.19%	10,226,238.91	1.18%
非流动负债:	2,920,360.24	0.35%	6,960,503.57	0.81%
长期借款	-	-	2,500,000.00	0.29%
其他非流动负债	2,920,360.24	0.35%	4,460,503.57	0.52%
负债合计	824,893,540.21	100.00%	863,776,213.13	100.00%
项目	2014.06.30		2014.06.30 备考	
	金额	比例	金额	比例
流动负债:	857,469,316.29	99.70%	875,080,616.88	99.05%
短期借款	-	-	-	-
应付账款	12,275,943.41	1.43%	17,237,380.11	1.95%
预收款项	820,764,660.81	95.44%	824,647,848.07	93.34%
其他应付款	11,844,803.28	1.38%	12,391,170.95	1.40%
非流动负债:	2,540,360.24	0.30%	8,428,343.98	0.95%
长期借款	-	-	-	-
其他非流动负债	2,540,360.24	0.30%	8,428,343.98	0.95%
负债合计	860,009,676.53	100.00%	883,508,960.86	100.00%

本次交易后，随着中源协和资产规模的上升，2012年12月31日负债规模从951,882,514.69元上升至971,701,887.41元，2013年12月31日负债规模从824,893,540.21元上升至863,776,213.13元，2014年06月30日负债规模从860,009,676.53元上升至883,508,960.86元。

从整体负债结构来看，交易后中源协和的负债结构未发生重大调整，流动负债和非流动负债占总资产的比例保持稳定。

3、交易前后的偿债能力分析

中源协和交易前后偿债指标对比分析如下：

财务指标 (合并)	2014 年半年度		2013 年		2012 年	
	中源协和	备考	中源协和	备考	中源协和	备考
资产负债率	60.60%	39.16%	55.55%	37.17%	77.17%	47.32%
流动比率	1.00	1.16	1.12	1.26	0.79	0.89
速动比率	0.97	1.08	1.09	1.18	0.76	0.84
利息保障倍数	-	100.61	3.19	7.53	6.70	12.46

本次交易后，公司资产负债率大幅下降，主要系标的公司的资产负债率低于交易前的上市公司。交易完成后公司利息保障倍数大幅上升。

(二) 盈利能力分析

1、交易前后盈利规模比较分析

单位：元

2014 年度 1-6 月	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	193,646,631.19	301,372,482.90	107,725,851.71	55.63%
营业利润	25,544,093.46	51,957,524.17	26,413,430.71	103.40%
净利润	25,913,502.73	49,343,610.08	23,430,107.35	90.42%
归属于母公司所有者的净利润	19,174,509.19	42,604,616.54	23,430,107.35	122.19%
2013 年	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	361,309,762.98	525,572,230.52	164,262,467.54	45.46%
营业利润	3,539,448.53	48,731,066.34	45,191,617.81	1276.80%
净利润	16,902,566.02	61,170,506.13	44,267,940.11	261.90%
归属于母公司所有者的净利润	7,215,733.92	51,483,674.03	44,267,940.11	613.49%
2012 年	交易完成前	交易完成后	增长额	增长幅度
营业收入	300,342,739.95	428,174,312.12	127,831,572.17	42.56%
营业利润	28,410,298.44	71,566,103.60	43,155,805.16	151.90%
净利润	26,762,902.65	64,121,357.17	37,358,454.52	139.59%
归属于母公司所有者的净利润	13,898,900.74	51,257,355.26	37,358,454.52	268.79%

本次交易完成后，中源协和 2012 年、2013 年和 2014 年度 1-6 月营业收入、营业利润、净利润以及归属于母公司所有者的净利润均大幅上升。2012 年、2013 年和 2014 年度 1-6 月，公司重组后的营业收入较重组前分别增长 42.56%、45.46% 和 55.63%，低于营业利润和净利润的增长率，主要由于执诚生物的产品盈利能力较强，销售利润率较高；2012 年、2013 年和 2014 年度 1-6 月，公司归属于母公司所有者的净利润增长 268.79%、613.49% 和 122.19%。

2、交易前后盈利质量暨盈利能力驱动要素分析

单位：元

项目	2014 年度 1-6 月		2014 年度 1-6 月备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	136,393,191.96	70.43%	189,257,428.07	62.80%
销售费用	41,527,789.32	21.45%	54,354,376.99	18.04%
管理费用	78,996,943.21	40.79%	90,238,565.02	29.94%
财务费用	-9,443,950.28	-4.88%	-9,132,740.96	-3.03%
营业利润	25,544,093.46	13.19%	51,957,524.17	17.24%
利润总额	27,902,896.36	14.41%	54,496,480.31	18.08%
净利润	25,913,502.73	13.38%	49,343,610.08	16.37%
归属于母公司所有者的净利润	19,174,509.19	9.90%	42,604,616.54	14.14%

单位：元

项目	2013 年		2013 年备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	254,238,624.14	70.37%	339,541,413.09	64.60%
销售费用	84,116,855.84	23.28%	103,125,731.67	19.62%
管理费用	153,980,551.91	42.62%	172,358,153.51	32.79%
财务费用	-5,210,903.33	-1.44%	-4,482,275.10	-0.85%
营业利润	3,539,448.53	0.98%	48,731,066.34	9.27%
利润总额	22,499,134.45	6.23%	74,838,767.61	14.24%
净利润	16,902,566.02	4.68%	61,170,506.13	11.64%
归属于母公司所有者的净利润	7,215,733.92	2.00%	51,483,674.03	9.80%

单位：元

项目	2012 年		2012 年备考	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
毛利	222,006,777.88	73.92%	293,490,961.11	68.54%
销售费用	73,107,506.15	24.34%	83,137,190.18	19.42%
管理费用	116,334,803.04	38.73%	133,199,424.78	31.11%
财务费用	-11,921,468.28	-3.97%	-11,491,617.60	-2.68%
营业利润	28,410,298.44	9.46%	71,566,103.60	16.71%
利润总额	37,971,699.04	12.64%	81,747,316.93	19.09%
净利润	26,762,902.65	8.91%	64,121,357.17	14.98%
归属于母公司所有者的净利润	13,898,900.74	4.63%	51,257,355.26	11.97%

本次交易完成后，公司 2012 年、2013 年和 2014 年 1-6 月的盈利指标均有所优化，其中，管理费用、销售费用期间费用占营业收入的比例均有所下降，而财务费用占营业收入的比例有所上升，主要由于利息支出增加；营业利润、利润总额、净利润及归属于母公司所有者的净利润占营业收入的比重均有大幅提高。整体而言，上市公司的盈利能力显著提升。

3、每股收益和净资产收益率指标分析

项目		2014 年上半年		2013 年		2012 年	
		交易前	交易后	交易前	交易后	交易前	交易后
归属于公司 普通股东的 净利润	基本每股收益（元/ 股）	0.06	0.11	0.02	0.14	0.04	0.14
	加权平均净资产收 益率（%）	3.75%	3.33%	4.03%	5.61%	8.96%	5.98%

本次交易完成后，公司的每股收益将有显著的提升，2013 年公司的净资产收益率明显增加。本次交易能有效增强公司的盈利能力，有利于保护股东权益。

（三）本次交易对公司未来盈利趋势的影响

执诚生物主要从事研发、生产和销售各类体外诊断产品，是我国生化诊断试剂行业中诊断功能较为齐全、产品种类较为丰富的主要生产企业，具有较好的盈利能力和发展空间。本次交易完成后，执诚生物成为上市公司的全资子公司。目前，我国医疗体系相较于国外发达国家尚不完善，但由于与民众健康息息相关，我国医疗产品行业发展速度快、市场潜力大，已成为全球增长速度最快的医疗产品新兴市场。体外诊断产品主要用于检测疾病、公共医疗服务、监控慢性疾病等领域，关系到居民健康和身体素质，社会医疗水平的持续提高和居民健康意识的不断增强是该行业增长的主要拉动因素。随着民众对医疗服务需求不断增长，我国体外诊断产品市场需求旺盛、发展动力强劲，行业前景看好。本次交易完成后，上市公司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升，整体竞争实力将因此得到增强，持续经营能力进一步提高。

四、公司在未来经营中的优势和劣势

（一）未来经营中的优势

中源协和现有业务范围主要包括干细胞检测制备及存储服务，基因检测、储存服务和细胞培养等业务，同时上市公司也在从事细胞检测、单抗诊断试剂及试剂盒的研发业务。通过收购执诚生物，并与中源协和现有业务及营销渠道有效整合后，公司在体外诊断产品的研发、生产和销售能力上将获得大幅提升。公司的业务范围和销售渠道将得到有效延伸，整体竞争实力将因此增强，持续经营能力进一步提高，有利于公司实现未来的发展规划。

（二）未来经营中的劣势

本次重组完成后，中源协和将涉足体外诊断产品领域，与原有业务范围具有一定的差异性。由于公司管理团队并没有类似的经营管理经验，加上与执诚生物异地办公的现状，中源协和与执诚生物企业文化、管理制度、组织架构等方面的融合存在一定的不确定性，可能对未来经营和发展产生影响。

五、本次交易对公司其它方面的影响

（一）本次发行对公司股本结构的影响

本次发行前公司的总股本为 352,541,030 股。本次发行价格为 24.50 元/股，根据标的资产的评估值及募集配套资金金额计算，本次发行股份总数量为 33,714,284 股。本次交易前后公司的股本结构变化如下表所示：

股权类型		本次交易前		本次交易后	
		股份数量（股）	占总股本比例	股份数量（股）	占总股本比例
前十大股东	天津开发区德源投资发展有限公司	89,607,758	25.42%	100,464,900	26.01%
	陈建生	3,780,459	1.07%	3,780,459	0.98%
	陈泽辉	3,733,200	1.06%	3,733,200	0.97%
	北京君道科技发展有限公司	3,272,126	0.93%	3,272,126	0.85%
	张少民	2,630,000	0.75%	2,630,000	0.68%

	华润深国投信托有限公司—福麟1号信托计划	2,488,700	0.71%	2,488,700	0.64%
	中国工商银行股份有限公司—汇添富医药保健股票型证券投资基金	2,456,310	0.70%	2,456,310	0.64%
	姚国际	2,188,859	0.62%	2,188,859	0.57%
	厦门国际信托有限公司—利得盈单独管理资金信托026	2,135,162	0.61%	2,135,162	0.55%
	北京金盛阳光投资有限公司	1,755,500	0.50%	1,755,500	0.45%
重组交易对方	王辉	0	0.00%	17,026,857	4.41%
	上海泽金投资管理有限公司	0	0.00%	2,822,857	0.73%
	王荣	0	0.00%	1,941,257	0.50%
	郁嘉铭	0	0.00%	1,066,171	0.28%
	合计	114,048,074	32.35%	147,762,358	38.26%

交易后中源协和的控股股东和实际控制人没有发生变化，德源投资仍为中源协和的控股股东，李德福先生仍为中源协和的实际控制人。

（二）对公司治理结构的影响

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织和完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司将在目前已建立的法人治理结构的基础上继续有效运作，保持健全有效的法人治理结构。

第十章 财务会计信息

一、交易标的最近两年合并财务报表

众华会计师事务所（特殊普通合伙）对执诚公司编制的 2012 年、2013 年和 2014 年半年度财务报表及附注进行了审计，并出具了众会字(2014)第 4707 号《审计报告》，众华会计师事务所认为：执诚公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了执诚公司 2014 年 6 月 30 日、2013 年 12 月 31 日及 2012 年 12 月 31 日合并及公司财务状况以及 2014 年度 1-6 月、2013 年度及 2012 年度合并及公司经营成果和合并及公司现金流量。

执诚公司经审计的 2012 年、2013 年财务报表和 2014 年半年度财务报表如下：

（一）合并资产负债表

单位：元

资产	2014 年 06 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	37,166,247.11	57,395,967.10	43,614,058.19
应收票据		-	-
应收账款	61,789,737.60	48,742,001.80	32,241,304.68
预付账款	17,035,702.57	15,953,743.69	9,679,106.27
其他应收款	3,092,755.25	217,050.25	307,494.25
存货	36,890,820.00	38,159,845.09	17,375,472.31
流动资产合计	155,975,262.53	160,468,607.93	103,217,435.70
非流动资产：			
固定资产	65,221,538.81	64,359,230.73	55,926,774.05
在建工程	2,337,500.00	855,000.00	398,500.00
无形资产	16,280,730.35	16,480,312.77	280,298.78
递延所得税资产	1,545,588.78	1,150,750.28	738,599.87
非流动资产合计	85,385,357.94	82,845,293.78	57,344,172.70
资产总计	241,360,620.47	243,313,901.71	160,561,608.40
负债和股东权益			
流动负债：			
短期借款	-	9,600,000.00	5,000,000.00
应付账款	4,961,436.70	11,186,333.89	848,406.39
预收账款	3,883,187.26	3,198,148.55	716,753.33
应付职工薪酬	200,000.00	882,553.00	

应交税费	3,020,308.96	4,561,469.95	1,652,688.80
其他应付款	546,367.67	414,024.20	1,524.20
一年内到期的非流动负债	5,000,000.00	5,000,000.00	2,500,000.00
流动负债合计	17,611,300.59	34,842,529.59	10,719,372.72
非流动负债：			
长期借款	-	2,500,000.00	7,500,000.00
其他非流动负债	5,887,983.74	1,540,143.33	1,600,000.00
非流动负债合计	5,887,983.74	4,040,143.33	9,100,000.00
负债合计	23,499,284.33	38,882,672.92	19,819,372.72
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	52,631,579.00	52,631,579.00	50,000,000.00
资本公积	68,091,949.64	68,091,949.64	41,302,475.64
盈余公积	10,223,437.75	10,223,437.75	5,635,410.44
未分配利润	86,914,369.75	73,484,262.40	43,804,349.60
归属于母公司所有者权益合计	217,861,336.14	204,431,228.79	140,742,235.68
所有者权益合计	217,861,336.14	204,431,228.79	140,742,235.68
负债和所有者权益（或股东权益）总计	241,360,620.47	243,313,901.71	160,561,608.40

（二）合并利润表

单位：元

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度
一、营业收入	107,725,851.71	164,262,467.54	127,831,572.17
减：营业成本	54,861,615.60	84,005,781.90	59,326,968.61
营业税金及附加	893,845.41	1,097,782.18	660,068.37
销售费用	12,826,587.67	13,239,071.87	7,050,104.36
管理费用	11,241,621.81	19,101,302.25	16,864,621.74
财务费用	311,209.32	728,628.23	429,850.68
资产减值损失	1,177,541.19	898,283.30	344,153.25
二、营业利润	26,413,430.71	45,191,617.81	43,155,805.16
加：营业外收入	180,153.24	7,392,427.17	644,939.79
减：营业外支出	-	244,411.82	25,127.06
其中：非流动资产处置损失	-	226,411.82	5,460.89
三、利润总额	26,593,583.95	52,339,633.16	43,775,617.89
减：所得税费用	3,163,476.60	8,071,693.05	6,417,163.37
四、净利润	23,430,107.35	44,267,940.11	37,358,454.52
归属于公司所有者的净利润	23,430,107.35	44,267,940.11	37,358,454.52

（三）合并现金流量表

单位：元

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	112,723,873.83	177,830,441.81	144,681,488.32

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度
收到的税费返还	6,463.47	68,806.90	26,874.64
收到的其他与经营活动有关的现金	4,879,363.88	7,830,882.28	2,013,883.65
经营活动现金流入小计	117,609,701.18	185,730,130.99	146,722,246.61
购买商品、接受劳务支付的现金	65,886,878.61	112,446,397.92	72,504,237.42
支付给职工以及为职工支付的现金	8,355,546.52	13,751,153.50	10,406,009.62
支付的各项税费	13,981,366.17	16,694,368.92	15,648,739.49
支付的其他与经营活动有关的现金	17,517,345.43	14,894,947.10	11,557,734.52
经营活动现金流出小计	105,741,136.73	157,786,867.44	110,116,721.05
经营活动产生的现金流量净额	11,868,564.45	27,943,263.55	36,605,525.56
二、投资活动产生的现金流量：			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	11,900.00	568,191.23
投资活动现金流入小计	-	11,900.00	568,191.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	9,451,194.03	34,480,291.83	34,844,836.12
投资活动现金流出小计	9,451,194.03	34,480,291.83	34,844,836.12
投资活动产生的现金流量净额	-9,451,194.03	-34,468,391.83	-34,276,644.89
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	29,421,053.00	
取得借款收到的现金	-	10,000,000.00	15,000,000.00
筹资活动现金流入小计	-	39,421,053.00	15,000,000.00
偿还债务支付的现金	12,100,000.00	7,900,000.00	10,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10,547,090.41	11,214,015.81	8,197,920.46
筹资活动现金流出小计	22,647,090.41	19,114,015.81	18,197,920.46
筹资活动产生的现金流量净额	-22,647,090.41	20,307,037.19	-3,197,920.46
四、汇率变动对现金的影响	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	-20,229,719.99	13,781,908.91	-869,039.79
加：期初现金及现金等价物余额	57,395,967.10	43,614,058.19	44,483,097.98
六、期末现金及现金等价物余额	37,166,247.11	57,395,967.10	43,614,058.19

二、上市公司最近两年及一期备考合并财务报表

瑞华会计师事务所对中源协和2012年和2013年备考合并报表进行了审计，并出具了瑞华专审字[2014]12010025号《审计报告》。瑞华会计师事务所对中源协和2014年度1-6月备考合并报表进行了审阅，并出具了瑞华阅字[2014]12010001

号《审阅报告》。

（一）备考财务报表的基础及假设

备考财务报表系根据公司与王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）签署了附生效条件的《中源协和发行股份及支付现金购买资产协议》之约定，并按照以下假设基础编制：

1、上述方案能够获得公司股东大会、中国证券监督管理委员会的批准；报告期初公司已完成向王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）、上海国弘开元投资中心（有限合伙）及德源投资非公开发行股票，并办妥目标公司及相关资产的收购过户手续。

2、根据企业会计准则的相关规定，就本公司合并财务报表层面而言，本公司通过本次重大资产重组取得上海执诚100%的股权。

3、本公司收购上海执诚系非同一控制下企业合并，由于上海执诚2013年12月31日的可辨认净资产公允价值无法取得，本备考合并财务报表以2013年12月31日的上海执诚账面净资产作为可辨认净资产的公允价值。

4、由本次交易事项而产生的费用、税收等影响未在本备考财务报表中反映。

5、假设按照公司的合并方案，合并后形成的合并架构在本备考财务报表期初已经存在，公司按照此架构持续经营。上述收购的资产及相关业务产生的损益自2012年1月1日至2013年12月31日期间一直存在于公司。2012年1月1日至2013年12月31日期间目标公司对原股东的利润分配，视同备考合并主体的股利分配。

6、本备考合并财务报表中列报的商誉，以长期股权投资成本与上海执诚经审计确定的2013年12月31日账面净资产之间的差额确定。

（二）遵循企业会计准则的声明

公司遵循财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则——基本准则》和

38项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下统称为“企业会计准则”），并基于本备考合并财务报表附注五所述的各项主要会计政策和会计估计而编制。

（三）备考资产负债表

单位：元

资产	2014年06月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产：			
货币资金	781,124,964.83	873,736,652.82	668,006,032.20
应收票据	-	-	-
应收账款	115,201,579.70	99,733,108.53	73,385,794.40
预付账款	29,625,509.47	23,641,564.50	30,540,284.95
应收利息	1,820,799.58	968,057.65	1,480,085.99
其他应收款	18,926,003.79	11,075,709.49	25,431,895.32
存货	65,504,786.46	66,741,198.21	44,510,270.87
一年内到期的非流动资产	-	2,266,738.25	2,000,000.00
其他流动资产	2,099,169.47	3,303,576.25	4,368,720.11
流动资产合计	1,014,302,813.30	1,081,466,605.70	849,723,083.84
非流动资产：			
长期应收款	23,493,412.86	16,392,926.34	2,107,596.33
长期股权投资	10,742,418.26	10,821,300.52	12,626,235.64
投资性房地产	22,794,938.41	23,511,429.11	25,231,006.79
固定资产	253,255,269.31	261,204,984.89	263,492,346.44
在建工程	49,713,142.24	45,814,231.14	5,239,194.05
无形资产	57,534,163.17	59,041,590.98	27,695,229.21
开发支出	-	162,210.00	109,210.00
商誉	635,769,709.59	635,769,709.59	635,769,709.59
长期待摊费用	128,373,340.49	132,957,558.38	131,474,160.61
递延所得税资产	8,738,207.70	5,879,563.21	2,466,326.96
其他非流动资产	51,403,787.65	50,822,842.30	33,621,367.85
非流动资产合计	1,241,818,389.68	1,242,378,346.46	1,139,832,383.47
资产总计	2,256,121,202.98	2,323,844,952.16	1,989,555,467.31
负债和股东权益	2014年06月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动负债：			
短期借款	-	9,600,000.00	5,000,000.00
应付票据	-	-	-
应付账款	17,237,380.11	32,211,730.51	33,832,634.33
预收账款	824,647,848.07	774,269,239.36	688,025,456.79
应付职工薪酬	5,353,734.28	9,014,236.60	8,904,116.29

应交税费	7,607,629.48	13,651,410.19	8,577,749.62
应付利息	-	-	3,622,027.40
应付股利	2,842,853.99	2,842,853.99	2,842,853.99
其他应付款	12,391,170.95	10,226,238.91	206,490,382.32
一年内到期的非流动负债	5,000,000.00	5,000,000.00	2,500,000.00
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	875,080,616.88	856,815,709.56	959,795,220.74
非流动负债：			
长期借款	-	2,500,000.00	7,500,000.00
其他非流动负债	8,428,343.98	4,460,503.57	4,406,666.67
非流动负债合计	8,428,343.98	6,960,503.57	11,906,666.67
负债合计	883,508,960.86	863,776,213.13	971,701,887.41
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	383,005,314.00	383,005,314.00	358,755,314.00
资本公积	949,607,877.78	1,025,661,821.37	672,738,268.37
盈余公积	23,157,390.67	23,157,390.67	23,157,390.67
未分配利润	-97,716,073.73	-130,320,690.27	-171,804,364.30
归属于母公司所有者权益合计	1,258,054,508.72	1,301,503,835.77	882,846,608.74
少数股东权益	114,557,733.40	158,564,903.26	135,006,971.16
所有者权益合计	1,372,612,242.12	1,460,068,739.03	1,017,853,579.90
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2,256,121,202.98	2,323,844,952.16	1,989,555,467.31

（四）备考利润表

单位：元

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度
一、营业收入	301,372,482.90	525,572,230.52	428,174,312.12
减：营业成本	112,115,054.83	186,030,817.43	134,683,351.01
营业税金及附加	5,555,437.99	12,722,677.70	18,696,768.94
销售费用	54,354,376.99	103,125,731.67	83,137,190.18
管理费用	90,238,565.02	172,358,153.51	133,199,424.78
财务费用	-9,132,740.96	-4,482,275.10	-11,491,617.60
资产减值损失	-3,794,617.40	5,281,123.85	3,134,253.15
投资收益	-78,882.26	-1,804,935.12	4,751,161.94
其中：对联营和合营企业的投资收益	-78,882.26	-1,804,935.12	-1,242,054.46
二、营业利润	51,957,524.17	48,731,066.34	71,566,103.60
加：营业外收入	2,912,980.72	26,805,217.38	10,914,038.54
减：营业外支出	374,024.58	697,516.11	732,825.21
其中：非流动资产处置损失	170,938.94	260,947.58	627,015.30
三、利润总额	54,496,480.31	74,838,767.61	81,747,316.93

项目	2014 年度 1-6 月	2013 年度	2012 年度
减：所得税费用	5,152,870.23	13,668,261.48	17,625,959.76
四、净利润	49,343,610.08	61,170,506.13	64,121,357.17
归属于母公司所有者的净利润	42,604,616.54	51,483,674.03	51,257,355.26
少数股东损益	6,738,993.54	9,686,832.10	12,864,001.91

三、标的资产盈利预测审核报告

（一）盈利预测编制基础

执诚公司以业经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2013 年度实际经营成果为基础，结合执诚公司 2014 年度、2015 年度的生产经营计划、资金使用计划、投资计划及其他有关资料，并遵循谨慎性原则编制了 2014 年度盈利预测表。编制盈利预测时所采用的会计政策及会计估计方法遵循了国家现行的法律、法规、企业会计准则的规定，在各重要方面均与公司实际采用的会计政策及会计估计一致。

（二）盈利预测基本假设

1、执诚公司遵循的国家和地方的有关法律、法规、政策以及所在地的经济环境在预测期间内无重大改变；

2、执诚公司适用的各种税项在预测期间，其税收制度和优惠政策不会有重大改变；

3、执诚公司业务所涉及的其他国家和地区目前的贸易、外汇、政治、法律、经济政策和环境无重大变化；

4、执诚公司 2014 年度、2015 年度及以后年度均能持续经营；

5、国家现有的银行信贷政策及信贷利率、通货膨胀率 and 外汇汇率在预测期间无重大变动；

6、执诚公司的生产经营计划能如期实现，经营活动在预测期间内不会因人力、资源短缺或成本严重变动而受到不利影响。

7、执诚公司在预测期间内无自然灾害等其他不可抗力因素造成的重大不利影响；

8、执诚公司在预测期间内的诊断试剂市场的发展与中国经济发展能大致保

持协调一致,不会出现不可预见的非正常因素对诊断试剂市场产生非正常冲击;;

9、执诚公司在预测期内不会发生重大的资产减值;

10、执诚公司执行企业会计准则,在预测期内不会发生重大修订;

11、公司高层管理人员无舞弊、违法行为而造成重大不利影响;

12、无其他不可预见因素造成的重大不利影响。

(三) 审核意见

众华会计师事务所审核了执诚公司管理层编制的 2014 年度盈利预测表,并编制了众会字(2014)第 3762 号《盈利预测审核报告》。众华会计师事务所的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》。执诚公司管理层对该盈利预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在盈利预测报告中披露。

众华会计师事务所认为:“根据我们对支持盈利预测报告中披露的编制基础及基本假设的证据的审核,我们没有注意到任何事项使我们认为该编制基础及基本假设没有为盈利预测提供合理基础。而且,我们认为,执诚公司 2014 年度、2015 年度盈利预测是在该编制基础及基本假设的基础上恰当编制的,并按照财务报告编制基础的规定进行了列报。由于预期事项通常并非如预期那样发生,并且变动可能重大,实际结果可能与预测性财务信息存在差异。”

(四) 盈利预测表

单位: 万元

项目	2013 年 实际数	2014 年预测数		
		1-3 月实际数	4-12 月预测数	合计
一、营业收入	16,426.25	4,973.79	15,445.80	20,419.59
减: 营业成本	8,400.58	2,459.63	7,677.20	10,136.83
营业税金及附加	109.78	44.76	83.31	128.07
销售费用	1,323.91	418.35	1,106.56	1,524.91
管理费用	1,910.13	689.52	1,930.20	2,619.72
财务费用	72.86	16.32	87.97	104.29
资产减值损失	89.83			
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)				
投资收益(损失以“-”号填列)				
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
二、营业利润(损失以“-”号填列)	4,519.16	1,345.21	4,560.56	5,905.77
加: 营业外收入	739.24	10.13	-	10.13
减: 营业外支出	24.44	1.48	-	1.48

其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	5,233.96	1,353.86	4,560.56	5,914.42
减：所得税费用	807.17	207.95	681.13	889.08
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	4,426.79	1,145.91	3,879.43	5,025.34
归属于母公司所有者的净利润	4,426.79	1,145.91	3,879.43	5,025.34

（五）盈利预测报告与评估报告差异情况的说明

本次重组的《盈利预测报告》中对于净利润的预测与《评估报告》中预测的净利润数据存在一定的差异。二者对于未来3年标的公司盈利预测的具体情况如下：

净利润数	实际数	预测数		
	2013年	2014年	2015年	2016年
盈利预测报告	4,426.79	5,025.34	6,531.75	——
评估报告	4,051.47	5,223.51	6,483.56	8,325.19

《评估报告》与《盈利预测报告》的差异主要在于两个方面：

（1）关于纽克生物的处理方式不同

执诚生物子公司纽克生物主要从事POCT（point-of-care testing的缩写，即时诊断，是指在患者床旁进行的快速检测技术）相关产品的研发、生产及销售，但纽克生物的产品尚处于研发阶段，尚未正式开始盈利。本次交易原计划将纽克生物剥离出执诚生物，但鉴于纽克生物未来存在较大的发展空间，经协商之后决定将纽克生物一并纳入本次收购范围。

关于纽克生物的盈利预测，标的公司给出了2014年和2015年的盈利预测，但是本次评估采用收益法进行评估，需要对纽克生物未来更长时间的利润作出预测。鉴于纽克生物尚未盈利，没有历史数据可以参考，未来的长期预测可靠性较差，因此实际评估时将其作为非经营性资产进行处理，采用资产基础法单独进行评估。

（2）对于非经常性损益的处理方式不同

《盈利预测报告》中对于执诚生物2014年的利润预测中包含了截至2014年3月底已经实现的非经常性损益，2014年4—12月的预测及2015年的预测中未考虑非经常性损益。

《评估报告》中的预测基于公司正常经营的业务进行，不考虑非经常性损益

因素。为保证评估报告的一致性，对历史数据分析时即扣除了非经常性损益因素的影响，未来预测时亦不考虑非经常性损益的影响。

综上，《盈利预测报告》及《评估报告》的差异主要是纽克生物处理方式不同所致，扣除掉纽克生物的因素，盈利预测与评估在收入及成本费用方面不存在实质差异。

四、上市公司备考合并盈利预测审核报告

（一）盈利预测编制基础

本备考盈利预测系根据公司与王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）签署了附生效条件的《中源协和发行股份及支付现金购买资产协议》之约定，并按照以下假设基础编制：

1、上述方案能够获得公司股东大会、中国证券监督管理委员会的批准：报告期初公司已完成向王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）、上海国弘开元投资中心（有限合伙）及德源投资非公开发行股票，并办妥目标公司及相关资产的收购过户手续。

2、根据企业会计准则的相关规定，就本公司合并财务报表层面而言，本公司通过本次重大资产重组取得上海执诚生物科技股份有限公司（以下称“上海执诚”）100%的股权。

3、假设按照公司的合并方案，合并后形成的合并架构在2012年1月1日至2013年12月31日期间一直存在于公司，公司按照此架构持续经营。

4、假设本公司拟收购子公司协和干细胞基因工程有限公司33%的少数股权事项于2014年6月30日完成（该事项已于2014年4月21日在天津产权交易中心挂牌）。在计算归属上市公司股东的净利润时，持有上述公司股权比例1-6月按照原持股比例57%计算，7-12月按照90%计算。

5、本公司2014年度盈利预测是以本公司2012、2013年度（经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计）及上海执诚2012、2013年度（经众华会计师事务所（特殊普通合伙）审计）的实际经营业绩为基础，结合本公司及上海执诚

2014 年度的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划及其他相关资料，并遵循谨慎性原则编制了本备考盈利预测报告。编制该盈利预测报告所依据的主要会计政策和会计估计均与本公司实际采用的主要会计政策和会计估计相一致。

（二）盈利预测基本假设

1、本公司及上海执诚遵循的国家及地方的有关法律、法规、政策在预测期间内无重大改变；

2、本公司及上海执诚 2014 年度及以后年度均能持续经营；

3、本公司及上海执诚所处行业的政策和行业的社会经济环境在预测期间内无重大改变；

4、本公司及上海执诚适用的各种税项在预测期间的征收基础、计算方法及税率不会有重大改变；

5、国家现行的外汇汇率、通货膨胀率、银行信贷利率在预测期间无重大变动；

6、本公司及上海执诚从事行业的特点及产品市场状况无重大变化；

7、本公司及上海执诚的经营计划、资金筹措计划均能如期实现；

8、本公司及上海执诚的法人主体及相关的组织机构和会计主体不发生重大变化；

9、本公司及上海执诚已签订的主要合同能预期履行；

10、本公司及上海执诚经营所需的原材料、能源、劳务等能够取得且价格无重大变化；

11、本公司及上海执诚制定的生产计划、销售计划、投资计划、融资计划等能够顺利执行；

12、本公司及上海执诚高层管理人员无舞弊、违法行为而造成重大不利影响；

13、本公司及上海执诚的经营活动在预测期间内不会因人力缺乏、资源短缺或成本重大变动而受到不利影响；

14、本公司及上海执诚在预测期间内无自然灾害等其他不可抗力因素造成的重大不利影响。

（三）审核意见

瑞华会计师事务所审核了中源协和管理层编制的 2014 年度备考盈利预测报告，并编制了瑞华专审字【2014】【12010026】号《备考合并盈利预测审核报告》。瑞华会计师事务所的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》。中源协和公司管理层对该预测及其所依据的各项假设负责。这些假设已在“中源协和干细胞生物工程股份公司备考盈利预测报告的编制基础及基本假设”中披露。瑞华会计师事务所认为：“根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。而且，我们认为，该预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照‘中源协和干细胞生物工程股份公司备考盈利预测报告的编制基础及基本假设’中所述编制基础的规定进行了列报。由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，实际结果可能与预测性财务信息存在差异。”

（四）备考合并盈利预测主要数据

单位：万元

项目	2013 年实现数	2014 年预测数
一、营业收入	52,557.22	63,379.03
减：营业成本	18,603.08	22,046.81
营业税金及附加	1,272.27	1,080.23
销售费用	10,312.57	11,365.59
管理费用	17,235.82	18,788.95
财务费用	-448.23	-1,670.36
资产减值损失	528.11	-71.99
加：公允价值变动收益	-	-
投资收益	-180.49	-64.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-180.49	-
二、营业利润	4,873.11	11,775.80
加：营业外收入	2,680.52	340.83
减：营业外支出	69.75	41.48
其中：非流动资产处置损失	26.09	-
三、利润总额	7,483.88	12,075.15

减：所得税费用	1,366.83	2,412.70
四、净利润	6,117.05	9,662.45
归属于母公司所有者的净利润	5,148.37	7,777.26
少数股东损益	968.68	1,885.19

第十一章 同业竞争和关联交易

一、本次交易完成后同业竞争情况

（一）本次交易完成后，上市公司与交易对方的同业竞争情况

本次交易完成后，本公司的控股股东和实际控制人未发生变更，本公司控股股东、实际控制人及其控制的关联企业未投资、经营与执诚生物相同或类似的业务。同时，交易对方并不拥有或控制与上市公司或标的资产存在竞争关系的企业，也未在与上市公司或标的资产存在竞争关系的任何经营实体中担任董事、监事或高管的情形。因此，本次交易不会产生同业竞争。

（二）避免同业竞争措施

为避免本次交易完成后可能产生的同业竞争情形，交易对方均在《发行股份及支付现金购买资产协议》中承诺，除非认购方不再持有中源协和的股份，否则认购方及其控股股东、实际控制人及其关联方不得以任何形式（包括但不限于在中国境内或境外自行或与他人合资、合作、联合经营）从事、参与或协助他人从事任何与上市公司及其子公司（包括执诚生物）届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经营活动，也不直接或间接投资任何与上市公司及其子公司（包括执诚生物）届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经济实体。

（三）交易对方关于避免与上市公司同业竞争的承诺

为避免与本次交易完成后的上市公司之间存在同业竞争，作为本次交易主要对方，执诚生物目前的控股股东王辉出具《避免同业竞争的承诺函》，承诺以下事项：

“1、本人声明并承诺，目前没有、将来也不会以任何形式直接或间接从事与中源协和及其控股子公司的业务范围相同、相似或构成实质竞争的任何业务。

2、本人声明并承诺，目前没有、将来也不会直接或间接持股与中源协和及其控股子公司的业务范围相同、相似或构成实质竞争的任何公司。

3、如果上述声明及承诺被证明是不真实的或未被遵守，本人则向中源协和赔偿一切直接和间接损失；同时本人因违反上述声明及承诺所取得的利益归中源

协和所有。

4、本声明及承诺持续有效，直至中源协和不再作为上海执诚的股东为止。

5、自本承诺函出具之日起，本函及本函项下的声明和承诺即为不可撤销。”

（四）上市公司实际控制人关于避免与上市公司同业竞争的承诺

上市公司实际控制人李德福已经于 2013 年 5 月 29 日出具承诺函，主要内容如下：

“为了避免未来和发行人产生可能的同业竞争，李德福先生成为发行人实际控制人后，于 2013 年 5 月出具承诺函，对发行人做出承诺如下：

1、截至本承诺函出具日，本人及本人直接控制和间接控制的其他企业及重要参股企业未经营与中源协和相同或相似的业务。

2、自本承诺函出具日起，本人及本人直接控制和间接控制其他企业及重要参股企业不投资其他与中源协和从事相同或相似业务的企业，或经营其他与中源协和相同或相似的业务，不进行其他与中源协和具有利益冲突或竞争性的行为，以保障中源协和及其股东的利益。

3、如违反上述承诺与中源协和进行同业竞争，而给中源协和及其股东造成损失，由本人承担赔偿责任。”

二、本次交易完成后关联交易情况

（一）本次交易对上市公司关联交易和关联方的影响情况

1、关联交易情况

本次交易完成前，上市公司与标的公司执诚生物之间不存在关联交易，与交易对方王辉、王荣、韩永强、郁嘉铭、陈彩照、李赫男、上海泽金投资管理有限公司、上海中卫创业投资中心（有限合伙）及上海国弘开元投资中心（有限合伙）之间亦不存在关联交易。

本次配套融资涉及上市公司向其控股股东德源投资发行股份募集配套资金，构成关联交易。

本次交易完成后，公司的控股股东和实际控制人未发生变化，本次交易将不会新增公司与控股股东、实际控制人及其关联方之间的关联交易。

2、本次交易新增关联方情况

本次交易完成后，上市公司成为执诚生物的控股股东，执诚生物及其下属企业将成为上市公司的关联方。

3、本次交易完成后关联交易的预计情况

本次交易前，上市公司与执诚生物不存在任何关联关系及交易，预计本次交易完成后上市公司不会增加日常性关联交易。

(二) 本次交易完成后的备考关联方及关联交易

根据瑞华会计师事务所出具的瑞华专审字[2014]12010025号《审计报告》，假设本次重组2012年1月1日已经完成，合并后形成的合并架构在本备考财务报表期初已经存在，公司按照此架构持续经营，最近两年公司的关联方及关联交易如下：

1、关联方情况

(1) 本公司的母公司情况

母公司名称	关联关系	企业类型	注册地	法人代表	业务性质
天津开发区德源投资发展有限公司	控股母公司	有限责任公司	天津市	韩月娥	投资管理

(续)

母公司名称	注册资本	母公司对本企业的持股比例(%)	母公司对本企业的表决权比例(%)	本企业最终控制方	组织机构代码
天津开发区德源投资发展有限公司	15,200 万元	25.65	25.65	李德福	79498903-2

(2) 本公司的子公司

①通过设立或投资等方式取得的子公司

金额单位：人民币万元

子公司全称	子公司类型	注册地	业务性质	注册资本	经营范围

协和干细胞基因工程有限公司	一级子公司	天津市	服务业	10,000.00	干细胞工程系列产品的技术开发及研制销售、产业化等。
协和华东干细胞基因工程有限公司	二级子公司	浙江省	服务业	5,000.00	干细胞存储服务；干细胞生物技术研究开发、成果转让、技术咨询、技术服务和技术培训；干细胞及相关产品、细胞培养试剂及消耗品、生物诊断试剂及试剂盒的研究开发；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。
天津协科生物技术有限公司	二级子公司	天津市	服务业	60.00	技术开发、咨询、服务、转让[生物（不含毒品生产与销售）技术及产品]；化学试剂批发兼零售。
天津协和滨海基因工程有限公司	二级子公司	天津市	服务业	2,500.00	生物技术开发、咨询、服务、转让；货物及技术的进出口业务；机械设备、仪器仪表批发兼零售。（国家有专项、专营规定的，按规定执行）
天津滨海协和基因技术有限公司	二级子公司	天津市	服务业	740.00	生物细胞产品技术开发、咨询、转让；基因蛋白质检测咨询服务。
江西协和干细胞基因工程有限公司	二级子公司	江西省	服务业	200.00	干细胞系统工程产品、单抗诊断试剂及试剂盒的研发；无血清培养基产品生产、销售；化学试剂销售（易制毒及化学危险品除外）；信息咨询服务。
天津协智医院管理有限公司	二级子公司	天津市	服务业	4,000.00	医药管理及咨询；生物（不含药品的生产与销售）技术开发、咨询、服务、转让。（国家有专项、专营规定的，按规定执行）
中源华泽（天津）科技有限公司	二级子公司	天津市	服务业	1,500.00	投资生物干细胞科技项目等业务，包括：生物产品、医疗科技研发和咨询。
中源赛尔（天津）生物科技有限公司	三级子公司	天津市	服务业	1,000.00	生物科技的研发、转让、咨询；医学技术研发；自然科学技术研发；投资咨询；企业管理咨询。
福建省和泽生物科技有限公司	二级子公司	福建省	服务业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术和相关配套产品的研发及技术咨询、技术转让、批发、零售；化妆品

重庆市细胞生物 工程技术有限公 司	一级子 公司	重庆 市	服务 业	3,000.00	干细胞生物资源采集、检测、保存、培养 及干细胞生物工程技术、干细胞生物医药 技术及干细胞试剂技术的研发。
中源诗丹赛尔 （天津）化妆品 公司	一级子 公司	天津 市	商业	500.00	美容修饰类化妆品、护肤类化妆品、发用 类化妆品、卫生用品的销售；化妆品包装 材料的销售；上述相关产品的咨询
上海望春花外高 桥经济发展有限 公司	一级子 公司	上海 市	商业	236.00	国际贸易，保税区内贸易及区内贸易代理， 贸易咨询。
中国望春花波兰 有限公司	一级子 公司	境外	商业	\$60.00	服饰制品

（续）

子公司全称	企业类型	法人 代表	组织机 构代码	年末实际 出资额	实质上构成对 子公司净投资 的其他项目余 额
协和干细胞基因工程有限 公司	有限公司	王勇	72573313-X	5,700.00	
协和华东干细胞基因工程 有限公司	有限公司	王勇	74981250-2	2,250.00	
天津协科生物技术有限公 司	有限公司	何伟	71286925-7	132.00	
天津协和滨海基因工程有 限公司	有限公司	韩俊领	68472761-3	2,500.00	
天津滨海协和基因技术有 限公司	有限公司	韩俊领	68773085-0	740.00	
江西协和干细胞基因工程 有限公司	有限公司	韩忠朝	74609344-2	120.00	
天津协智医院管理有限公 司	有限公司	何平	78935993-3	2,200.00	
中源华泽（天津）科技有 限公司	有限公司	王勇	06402700-X	765.00	
中源赛尔（天津）生物科 技有限公司	有限公司	王勇	06688116-2	1,000.00	

福建省和泽生物科技有限公司	有限公司	王学军	07938416-5	770.00	
重庆市细胞生物工程技术有限公司	有限公司	王勇	58283071-6	2,400.00	
中源诗丹赛尔（天津）化妆品公司	有限公司	王勇	06124374-3	500.00	
上海望春花外高桥经济发展有限公司	有限公司	李培佩	13323410-8	236.00	
中国望春花波兰有限公司	有限公司	——	——	\$48.00	

(续)

子公司全称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	是否合并报表	少数股东权益	少数股东权益中用于冲减少数股东损益的金额	从母公司股东权益冲减子公司少数股东分担的本年亏损超过少数股东在该子公司年初股东权益中所享有份额后的余额	注释
协和干细胞基因工程有限公司	90.00	90.00	是	2,698.14			
协和华东干细胞基因工程有限公司	45.00	45.00	是	4,056.92			
天津协科生物技术有限公司	100.00	100.00	是				
天津协和滨海基因工程有限公司	100.00	100.00	是				
天津滨海协和基因技术有限公司	100.00	100.00	是				
江西协和干细胞基因工程有限公司	60.00	60.00	是	99.19			
天津协智医院管理有限公司	55.00	55.00	是	-828.59	-1,928.59		
中源华泽（天津）科技有限公司	51.00	51.00	是	152.73			

中源赛尔（天津）生物科技有限公司	100.00	100.00	是				
福建省和泽生物科技有限公司	77.00	77.00	是	50.20			
重庆市细胞生物工程技术有限公司	80.00	80.00	是	529.74			
中源诗丹赛尔（天津）化妆品公司	100.00	100.00	是				
上海望春花外高桥经济发展有限公司	100.00	100.00	是				注 1
中国望春花波兰有限公司	80.00	80.00	否				注 2

注 1、公司对上海望春花外高桥经济发展有限公司实际出资比例为 100%，按投资合同规定的投资比例为 90%，因历史遗留问题，该公司设立时由本公司全部出资，另一方股东已声明放弃其股权。

注 2、未纳入合并会计报表范围的子公司：

中国望春花波兰有限公司属于境外子公司且已停业多年，因受地域影响，本公司自该公司停业起未再对该公司实施控制，亦未将该公司纳入合并范围，对其投资余额已全部计提减值准备。

②非同一控制下企业合并取得的子公司

金额单位：人民币万元

子公司全称	子公司类型	注册地	业务性质	注册资本	经营范围
和泽生物科技有限公司	全资子公司	天津市	服务业	15,000.00	技术开发；技术推广；技术转让；技术咨询；技术服务；医学研究与试验发展；自然科学研究与试验发展；投资管理；组织文化艺术交流活动；承办展览展示。
山西省干细胞基因工程有限	二级子公司	山西	服务业	1,000.00	干细胞工程系列产品的技术开发及研究、技术转让、技术咨询、技术信息服务；脐带血

子公司 全称	子公司 类型	注册地	业务 性质	注册 资本	经营 范围
公司					造血干细胞冷冻库的前期准备。
陕西和泽西北 生物科技有限公司	二级子 公司	陕西	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术研发、服务、转让、咨询、化妆品相关 技术的研发、销售
江苏和泽生物 技术有限公司	二级子 公司	江苏	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术开发、服务、转让、咨询、化妆品相关 技术的研发、销售
吉林和泽生物 科技有限公司	二级子 公司	吉林	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术开发、服务、转让、咨询、化妆品相关 技术的研发、销售
安徽和泽华中 生物科技有限公司	二级子 公司	安徽	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药研发、干细胞试剂 技术开发、服务、转让、咨询
天津和泽干细 胞科技有限公司	二级子 公司	天津	服务 业	2,000.00	生命科学技术开发、干细胞工程系列产品的 技术开发与研制、销售（不含食品、药品、 保健品）、干细胞系列技术工程产品的产业 化、自有房屋租赁
云南和泽西南 生物科技有限公司	二级子 公司	云南	服务 业	1,000.00	生物技术的研发、转让、咨询及技术服务、 化妆品技术的研发、化妆品的销售
黑龙江和泽北 方生物科技有 限公司	二级子 公司	黑龙 江	服务 业	1,000.00	生物工程技术开发、服务、转让、咨询,生 物医药技术的研究、开发、服务、咨询
北京和泽普瑞 生物科技有限 公司	二级子 公司	北京	服务 业	1,000.00	技术开发
海南和泽生物 科技有限公司	二级子 公司	海口	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术的研发、服务、转让、咨询,化妆品相 关技术的研发;化妆销售
江西津昌干细 胞基因工程有	二级子 公司	南昌	服务 业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂 技术的研发、服务、转让、咨询;化妆品相

子公司 全称	子公司 类型	注册地	业务 性质	注册 资本	经营 范围
限公司					关技术的开发；化妆销售
河南和泽干细胞基因工程有限公司	二级子公司	河南	服务业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术的研究、技术服务、技术转让、技术咨询；化妆品相关技术的研究
北京三有利和泽生物科技有限公司	二级子公司	北京	服务业	3,000.00	技术开发、技术服务、技术咨询。
辽宁和泽生物科技有限公司	二级子公司	辽宁	服务业	1,000.00	生物工程技术、生物医药技术、干细胞试剂技术的研发、技术咨询、技术转让及技术服务。
上海同泽和济生物科技有限公司	二级子公司	上海	服务业	5,000.00	生物科技、医药科技、化妆品科技及干细胞系列工程产品技术领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；化妆品销售。

(续)

子公司 全称	企业 类型	法人代表	组织机 构代码	年末实际 出资额	实质上构成对子 公司净投资的其 他项目余额
和泽生物科技有限公司	有限公司	王勇	68837914-2	17,690.00	
山西省干细胞基因工程有限公司	有限公司	王学军	78580936-x	700.00	
陕西和泽西北生物科技有限公司	有限公司	孙进	55568410-0	740.00	
江苏和泽生物技术有限公司	有限公司	孙进	55932221-1	510.00	
吉林和泽生物科技有限公司	有限公司	孙进	56390600-9	700.00	
安徽和泽华中生物科技有限公司	有限公司	孙进	56340250-5	670.00	
天津和泽干细胞科技有限公司	有限公司	孙进	55947913-9	1500.00	
云南和泽西南生物科技有	有限公司	孙进	56005030-5	700.00	

子公司 全称	企业 类型	法人代表	组织机 构代码	年末实际 出资额	实质上构成对子 公司净投资的其 他项目余额
限公司					
黑龙江和泽北方生物科技 有限公司	有限公司	于洪立	68889026-6	750.00	
北京和泽普瑞生物科技有 限公司	有限公司	孙进	56946746-5	800.00	
海南和泽生物科技有限公 司	有限公司	孙进	56795657-2	870.00	
江西津昌干细胞基因工程 有限公司	有限公司	孙进	56866182-1	800.00	
河南和泽干细胞基因工程 有限公司	有限公司	孙进	57499732-1	700.00	
北京三有利和泽生物科技 有限公司	有限公司	张文革	57688914-8	1530.00	
辽宁和泽生物科技有限公 司	有限公司	孙进	57608667-9	800.00	
上海同泽和济生物科技有 限公司	有限公司	王勇	58347208-4	3850.00	

(续)

子公司全称	持股比例 (%)	表决权 比例 (%)	是否合 并报表	少数股 东权益	少数股东权 益中用于冲 减少数股东 损益的金额	从母公司所有者权益 冲减子公司少数股东 分担的本年亏损超过 少数股东在该子公司 年初所有者权益中所 享有份额后的余额	注释
和泽生物科技有 限公司	100.00	100.00	是				
山西省干细胞基 因工程有限公司	70.00	70.00	是	186.74			
陕西和泽西北生 物科技有限公司	74.00	74.00	是	195.91			
江苏和泽生物技 术有限公司	51.00	51.00	是	215.16			
吉林和泽生物科 技有限公司	70.00	70.00	是	254.28			

安徽和泽华中生物科技有限公司	67.00	67.00	是	96.31			
天津和泽干细胞科技有限公司	75.00	75.00	是	784.65			
云南和泽西南生物科技有限公司	70.00	70.00	是	365.91			
黑龙江和泽北方生物科技有限公司	75.00	75.00	是	225.44			
北京和泽普瑞生物科技有限公司	80.00	80.00	是	149.58			
海南和泽生物科技有限公司	87.00	87.00	是	95.64			
江西津昌干细胞基因工程有限公司	80.00	80.00	是	54.42			
河南和泽干细胞基因工程有限公司	70.00	70.00	是	100.73			
北京三有利和泽生物科技有限公司	51.00	51.00	是	1,046.40			
辽宁和泽生物科技有限公司	80.00	80.00	是	147.27			
上海同泽和济生物科技有限公司	77.00	77.00	是	829.84			

(3) 本公司的合营和联营企业情况

联营企业情况

被投资单位名称	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本	本企业持股比例 (%)	本企业在被投资单位表决权比例 (%)
天津昂赛细胞基因工程有限公司	有限公司	天津	韩忠朝	细胞工程	33,000,000.00	38.00	25.00
北京协和干细胞工程技术有限公司	有限公司	北京	兰宝石	细胞工程	10,000,000.00	35.00	35.00
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	有限公司	呼和浩特	王晓刚	对生命技术开发、干细胞基础工程产业、生物医药业、基础设施建设、物流业广告业进行投资及投	100,000,000.00	10.00	10.00

被投资单位名称	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	注册资本	本企业持股比例 (%)	本企业在被投资单位表决权比例 (%)
				资产管理;干细胞系列产品技术开发及研究;自有房屋租赁。			

(续)

被投资单位名称	年末资产总额	年末负债总额	年末净资产总额	本年营业收入总额	本年净利润	关联关系	组织机构代码
天津昂赛细胞基因工程有限公司	55,122,433.79	60,426,783.51	-5,304,349.72	9,724,796.30	-8,641,121.53	联营	76760669-x
北京协和干细胞工程技术有限公司	1,159,380.00	2,641,199.22	-1,481,819.22		-838,667.31	联营	77951265-8
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	179,787,995.43	102,094,968.25	77,693,027.18	13,972,970.00	-5,369,618.31	联营	56419676-6

(4) 本公司的其他关联方情况

其他关联方名称	与本公司关系
永泰红礪集团控股有限公司	母公司的控股股东
天津红礪投资发展股份有限公司	控股股东和实际控制人的关联方
天津红礪商贸有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津源泰投资控股有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津永康房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津森得瑞房地产经营有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津尚业地产经纪有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津滨海协和投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津鸿港投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津隆礪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业

其他关联方名称	与本公司关系
天津永泰红峪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津中宏实业发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津市红磡物业经营管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津毛家峪旅游发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津市蓟县华焱园区建设发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津峪景体育运动有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
银华（北京）资产管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏兴泰矿业投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
华银投资控股有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津市红磡房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津红磊房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
海南永泰金缔房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津立天红磡投资发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津北洋养生投资发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津红磡房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津星海置业发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
海南神唐实业投资开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津滨海健康产业管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津津南红磡领世郡医院有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
银宏（天津）股权投资基金管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
永泰红磡养老产业投资集团有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
广东永爱养老产业有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
上海红宁投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
上海红峪投资有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津泰达世纪房地产经纪有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津江南高尔夫运动有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京三合兴房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏基贸易有限责任公司	同一实际控制人控制的其他企业
内蒙古银宏干细胞产业基地建设管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
烟台开发区银宏实业发展有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
烟台开发区银宏商贸有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
上海银工房地产有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏春晖投资管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京银宏财富投资管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业

其他关联方名称	与本公司关系
中国银宏有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
海南红礪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
红晖企业管理咨询（上海）有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
北京京医福晨教育科技有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津永铭资产管理有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
南通红礪房地产开发有限公司	同一实际控制人控制的其他企业
天津海泰投资担保有限责任公司	监事兼任此公司副总
中国医学科学院血液病医院（血液学研究所）	子公司协和干细胞基因工程有限公司股东之一，持有 43%股份

2、关联方交易情况

（1）采购商品/接受劳务的关联交易

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则及决策程序	2013 年		2012 年	
			金额	占同类交易金额的比例（%）	金额	占同类交易金额的比例（%）
天津市红礪物业管理有限公	物业服务	协议定价	213,000.00	100.00	213,000.00	100.00

（2）出售商品/提供劳务的关联交易

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则及决策程序	2013 年		2012 年	
			金额	占同类交易金额的比例（%）	金额	占同类交易金额的比例（%）
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	营销服务收入	协议定价	8,195,161.60	100.00	202,060.80	100.00

（3）关联租赁情况

公司作为承租人

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁费定价依据	年度确认的租赁费

天津市红磡 房地产开发 有限公司	中源协和干 细胞生物工 程股份公司	办公用房	2011年6月1日	2014年5月31日	协议定价	769,486.12
天津鸿港投 资有限公司	和泽生物科 技有限公司	办公用房	2012年12月2 日	2031年2月10日	协议定价	6,126,887.39

3、关联方应收应付款项

(1) 关联方应收、预付款项

项目名称	2013年末		2012年末	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款:				
内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司	5,132,097.40		1,070,650.46	
合 计	5,132,097.40		1,070,650.46	
预付款项:				
天津市红磡物业经营管理有限公司			88,750.00	
天津市红磡房地产开发有限公司			320,619.17	
合 计			409,369.17	
其他应收款:				
天津市红磡物业经营管理有限公司	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
上海春晖物业管理有限公司	13,338.40	13,338.40	13,338.40	13,338.40
中国望春花波兰有限公司	4,264,588.47	4,264,588.47	4,264,588.47	4,264,588.47
合 计	4,327,926.87	4,327,926.87	4,327,926.87	4,327,926.87

(2) 关联方应付、预收款项

项目名称	2013年末	2012年末
应付账款:		
天津市红磡物业经营管理有限公司	17,750.00	
天津市红磡房地产开发有限公司	64,123.95	
合 计	81,873.95	
其他应付款:		
永泰红磡控股集团有限公司	118,374.62	
天津开发区德源投资发展有限公司		186,000,000.00

内蒙古银宏干细胞生命科技投资有限公司		200,353.09
上海望春花科技发展有限公司		13,738.40
天津鸿港投资有限公司	5,069,205.44	4,881,609.00
合 计	5,187,580.06	191,095,700.49

（三）关于规范和减少关联交易的制度安排

为了规范与发行人之间的关联交易，李德福先生成为发行人实际控制人时已经出具承诺函，对发行人做出承诺如下：

1、该次权益变动完成后，李德福及李德福直接控制和间接控制的企业将严格按照《公司法》等法律法规以及中源协和《公司章程》的有关规定行使股东权利或者董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及承诺人事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、李德福承诺李德福及其直接控制和间接控制的企业杜绝一切非法占用中源协和资金、资产的行为；在任何情况下，不要求中源协和向李德福及李德福控制的企业及关联方提供违规担保。

3、若李德福及其关联方未来与中源协和发生必要关联交易，李德福承诺将遵循公正、公平、公开的原则，依法签订协议，依法履行合法程序，按照中源协和《公司章程》、有关法律法规和《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关审议程序，从制度上保证中源协和作为上市公司的利益不受损害，保证不发生通过关联交易损害中源协和其他股东权益的情况。

第十二章 本次交易对上市公司治理机制和独立性的影响

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。截至报告出具日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《上市规则》的要求。

一、本次交易对上市公司治理机制的影响

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能充分行使表决权，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，切实保障股东的知情权和参与权，并保证股东大会各项议案审议程序合法及经表决通过的议案得到有效执行。

（二）控股股东与上市公司

本次交易完成后，公司的控股股东仍为德源投资。公司控股股东严格规范自己的行为，没有超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

（三）董事与董事会

本次交易完成后，上市公司将继续采取措施进一步提升上市公司治理水平，确保董事依据法律法规要求履行职责，积极了解公司运作情况；确保董事会公正、科学、高效的决策；尤其充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益、提高公司决策科学性方面的积极作用。

（四）监事与监事会

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司章程》和《监事会议事规

则》的要求，从切实维护本公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制，促使监事和监事会有效地履行监督职责，确保其对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督，维护公司及股东的合法权益。

（五）绩效评价和激励约束机制

本次交易完成后，公司董事会下设的提名委员会、薪酬与考核委员会负责对公司的董事、监事、高级管理人员进行绩效考核，公司已建立企业绩效评价激励体系，经营者的收入与企业经营业绩挂钩，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律、法规的规定。

（六）信息披露制度

本次交易前，上市公司制定了较为完善的信息披露制度，指定董事会秘书负责组织协调公司内幕信息管理工作。公司能够按照《信息披露管理制度》和有关法律、法规的要求，真实、准确、及时、完整地披露有关信息，确保所有股东享有平等机会获取信息，维护其合法权益。

本次交易完成后，除按照强制性规定披露信息外，上市公司将继续保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，保证所有股东有平等的机会获得信息。

（七）相关利益者

公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。本次交易完成后，公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进公司持续稳定发展。

二、本次交易对上市公司独立性的影响

本次交易前后，上市公司的控股股东、实际控制人未发生变更。

本次交易前，交易标的与上市公司及其控股股东、实际控制人不存在关联关系，交易标的具备独立性；上市公司一直在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范，未

因违反独立性原则而受到中国证监会、天津证监局或上交所的处罚。

本次交易完成后，公司仍将继续保持本公司资产完整，人员、财务、机构、业务与实际控制人及关联企业的相互独立。

因此，本次交易符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（一）资产独立、完整

本次交易前，上市公司具有独立、完整的资产，资产全部处于上市公司的控制之下，并为上市公司独立拥有和运营。控股股东、实际控制人没有以任何方式违法违规占用上市公司的资金、资产，没有以上市公司的资产为自身的债务提供担保。

本次交易完成后，执诚生物将成为上市公司的子公司，执诚生物资产产权完整、清晰。因此，本次交易完成后，上市公司的资产将继续保持独立完整。

（二）人员独立

本次交易前，上市公司董事、监事和高级管理人员的产生符合《公司法》、《公司章程》的有关规定，均履行了合法程序。上市公司总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员在上市公司专职工作，未在控股股东及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，上市公司高级管理人员均未在控股股东及其控制的其他企业领薪；财务人员未在控股股东及其控制的其他企业中兼职。上市公司拥有完整独立的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系和控股股东之间完全独立。

本次交易不构成上市公司现有职工的劳动关系变更，不涉及职工安置事宜。在本次交易过程中，执诚生物成为上市公司的控股子公司，执诚生物的现有人员将继续保留。

因此，本次交易完成后，上市公司人员的独立性仍能得到有效保证。

（三）财务独立

本次交易前，上市公司公司设立了独立的财务部门，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度，独立进行财务决策；公司独立在银行开设账户，不存在与股东单位共用银行账户的现象，公司依法独立进行纳税申报和履行纳税义务；公

司不存在股东单位或其他关联方占用本公司货币资金或其他资产的情形；公司独立对外签订合同。

本次交易完成后，上市公司的财务独立状况不变。

（四）机构独立

本次交易前，上市公司拥有健全的股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

本次交易完成后，上市公司将继续保持机构独立。

（五）业务独立

本次交易前，上市公司公司是独立从事生产经营的企业法人，拥有独立、完整的科研、生产、采购、销售体系，具有独立完整的业务体系及面向市场独立经营的能力，不依赖于股东或其他任何关联方，与控股股东之间无同业竞争，控股股东不存在直接或间接干预公司经营运作的情形。

本次交易完成后，执诚生物将成为上市公司的全资子公司，上市公司的主营业务将增加体外诊断产品业务。上市公司将依法独立从事经营范围内的业务，继续保持和控股股东、实际控制人之间的业务独立性。本次交易不会使公司业务的完整性、独立性受到不利影响。

综上，本次交易不影响上市公司保持健全有效的法人治理结构。

第十三章 风险因素

（一）标的资产估值增值幅度较大和盈利预测的风险

截至 2013 年 12 月 31 日，执诚生物经审计总资产为 24,191.42 万元。本次评估最终采用收益法评估结果作为最终评估结论，评估基准日 2013 年 12 月 31 日，执诚生物股东全部权益评估价值为 83,000 万元，比审计后账面净资产增值 62,678.11 万元，增值率为 308.43%，虽然本次交易作价经协商之后确定为 80,000 万元，本次交易仍然存在一定的价值高估风险。

（二）重组后上市公司长期无法分红的风险。

截至 2014 年 6 月 30 日，上市公司母公司未分配利润为-2.11 亿元，不具备分红条件。公司未分配利润为负属于公司历史上的亏损所致，本次重组完成之后上市公司仍然可能存在长期无法分红的风险。

（三）新产品市场开拓风险

随着科学技术日新月异、客户需求逐渐提高，体外诊断创新产品逐步向性能稳定、检测定量、操作便捷的综合性产品发展，因此POCT(point-of-care testing 的缩写，即时诊断，是指在患者床旁进行的快速检测技术)产品由于可结合各类诊断方法学并实现检测床旁化，现已成为国际市场技术发展的新趋势并于近年来高速发展，代表当前国内外领先的免疫诊断技术，并结合POCT原理实现诊断床旁化，顺应了国际发展趋势。

执诚生物子公司纽克生物主要从事POCT相关产品的研发、生产及销售，但纽克生物的产品仍处于研发阶段，尚未正式开始生产。公司无法保证该产品在短期内即获得国内市场的充分认可，医疗卫生机构对相关产品的接受程度亦具有不确定性。

鉴于纽克生物目前尚未盈利的情况，本次交易原计划将纽克生物剥离出收购范围，但鉴于纽克生物未来存在较大的发展空间，经协商之后决定将纽克生物一并纳入本次收购范围。然而，目前国内附加值较高的POCT产品（如时间分辨荧光免疫等方法学产品）应用较少，免疫诊断总体尚处于从基础方法学向附加值更高的先进方法学过渡时期；另一方面我国仍普遍应用大型生物分析仪器进行检测，

床旁便捷检测产品较少。因此本次重组之后存在新产品市场开拓风险。

（四）代理销售英国朗道试剂的风险

为满足各类医疗卫生机构对产品的多元化需求，执诚生物除销售自主生产的DENUO试剂外，还作为英国朗道公司在中国大陆地区的三家总代理之一经销RANDOX试剂。最近三年公司RANDOX的代理业务收入占比在25%——30%之间，是公司业务的重要组成部分。

目前，公司已经与RANDOX建立了长期稳固的合作关系，每年与其签署一次代理协议。但若未来失去RANDOX试剂代理权或英国朗道公司减少对公司的供给，将对公司经营业绩造成不利影响。

（五）税收优惠政策风险

2011年，执诚生物获得上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局及上海市地方税务局颁发的《高新技术企业证书》。根据相关政策，执诚生物在2011年、2012年及2013年享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。

根据上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》的要求，执诚生物已经提交复审材料。经专家合规性审查，2014年10月23日，上海市高新技术企业认定办公室发布《关于公示2014年上海市第二批拟复审高新技术企业名单的通知》，将上海市2014年第二批拟复审高新技术企业名单予以公示，对公示中企业有异议的，自公布之日起15个工作日内向上海市高新技术企业认定办公室以书面形式提出。执诚生物属于本次公示的企业之一，截至本报告出具日，公示期已经截止。

按照《高新技术企业认定管理办法》的认定条件及上海市高新技术企业认定办公室《关于开展2014年高新技术企业复审工作的通知》中复审条件的要求，预计执诚生物2014年底可以通过高新技术企业复审工作，复审通过后公司在2014年、2015年及2016年可以继续享受15%企业所得税税率的税收优惠政策。但若未来政府提高高新技术企业审核门槛，公司能否达到新标准继续享受企业所得税税收优惠政策将存在不确定性。

（六）商誉减值风险

本次收购完成之后，合并报表范围增加的商誉为**595,568,771.21元**，金额较大。按照会计准则的要求，商誉无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。若执诚生物未来经营中收益不达预期，收购标的资产所形成的商誉将存在减值风险。

第十四章 其他事项

一、本次交易完成后资金占用情况

本次交易前，不存在上市公司及下属公司资金、资产被控股股东及其关联方非经营性资金占用之情形，亦不会因为本次交易产生上市公司及下属公司资金、资产被控股股东及其关联方非经营性资金占用之情形。

二、本次交易完成后关联担保情况说明

本次交易完成后，上市公司不存在为实际控制人及其关联人、重组交易对方及其关联人提供担保的情形。

三、本次交易完成后上市公司负债结构的说明

以 2013 年 12 月 31 日为比较基准日，根据中瑞岳华审计的上市公司备考合并财务报告，本次交易前后上市公司资产、负债变动情况如下表：

项目	交易前	交易后
总资产（万元）	1,484,962,279.24	2,387,971,346.79
总负债（万元）	824,893,540.21	863,776,213.13
资产负债率（%）	55.55%	37.17%

若本次交易可以完成，上市公司负债结构将得到优化，不存在因本次交易大量增加负债（包括或有负债）的情况。

四、上市公司最近十二个月内发生的资产交易

上市公司最近十二个月未发生与本次交易有关的资产交易。

五、公司股票连续停牌前股价波动情况的说明

按照中国证券监督管理委员会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》和上海证券交易所《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录——第

一号信息披露业务办理流程》的要求，中源协和对连续停牌前股票价格波动情况进行了自查，结果如下：

2014年1月30日，中源协和因控股股东正在筹划与本公司相关的重大事项，向上海证券交易所申请股票停牌。自2014年2月7日起，中源协和股票开始连续停牌。

中源协和股票连续停牌前第21个交易日（即2014年1月2日）的收盘价格为24.11元。中源协和股票连续停牌前一交易日（即2014年1月30日）的收盘价格为26.62元，停牌前20个交易日累计涨幅为10.41%。

同期，2014年1月2日上证指数收盘为2109.39点，2014年1月30日上证指数收盘为2033.08点，累计涨幅为-3.62%；根据证监会行业分类，中源协和属于科学研究和技术服务业中的研究和试验发展子行业，除中源协和外，同行业上市公司仅有泰格医药（300347）一家，且泰格医药因筹划重大资产重组，已于2014年1月13日起停牌。根据Wind行业分类，中源协和属于医疗保健-制药、生物科技与生命科学-生物科技III-生物科技行业。2014年1月2日Wind行业中生物科技行业所有股票加权平均收盘价为36.34元，2014年1月30日生物科技行业所有股票加权平均收盘价为38.67元，累计涨幅为6.43%。剔除大盘因素后，公司股票在连续停牌前20个交易日累计涨幅为14.03%；剔除同行业板块（Wind行业生物科技行业）因素后，公司股票在连续停牌前20个交易日累计涨幅为3.98%，均未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条规定的相关标准。

六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

根据中国证监会《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》，以及《上市公司重大资产重组信息披露备忘录——第一号信息披露业务办理流程》等有关文件的规定，本公司对本次重组相关方及其有关人员在自查期间买卖本公司股票的情况在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司进行了查询。

上市公司、标的公司、交易对方及其各自董事、监事、高级管理人员及其他

知悉本次交易的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属就自查期间内是否进行内幕交易进行了自查，并出具了自查报告。根据自查范围内人员出具的自查报告和登记结算公司的查询结果，相关内幕信息知情人买卖上市公司股票的情况如下：

姓名	过户日期	股份变动情况（股）	结余股数（股）	身份
德源投资	2013.11.13	+218,939	65,357,758	中源协和控股股东
李德福	2013.11.13	+100,000	100,000	中源协和实际控制人
	2013.11.27	+101,000	201,000	
	2013.12.3	+101,699	302,699	
	2014.1.14	+226,000	528,699	
王叔丹	2014. 1. 28	+5,000	5,000	永泰红礪控股集团有限公司直投部总监
	2014. 2. 25	-5,000	0	
吴学铭	2013. 9. 11	+5,000	5,000	中源协和董事办公室员工吴爽亲属
	2013. 10. 10	+800	5,800	
陈彩照	2014. 2. 24	+3000	0	交易对手方
	2014. 2. 25	+300		
	2014. 2. 25	-300		
	2014. 2. 26	-3000		
宋桂棉	2014. 2. 24	+900	900	执诚生物研发部经理的亲属
徐敏军	2012. 2. 24	+800	0	执诚生物行政人事经理的配偶
	2014. 2. 25	-800		
	2014. 3. 19	+700		
	2. 14. 3. 24	-700		
	2014. 4. 16	1,800		
	2014. 4. 22	-1800		

（一）关于公司控股股东及实际控制人增持情况的说明

1、德源投资及李德福的增持行为是一个系统性的增持行为

德源投资为中源协和的控股股东，李德福为中源协和实际控制人。

对于控股股东和实际控制人的上述增持行为，中源协和于 2013 年 11 月 14 日首次发布了《关于控股股东及实际控制人增持公司股份的公告》（公告编号：2013-038），并于 2013 年 11 月 28 日、2013 年 12 月 4 日及 2014 年 1 月 15 日分别发布了《关于实际控制人再次增持公司股份的公告》（公告编号分别为：2013-040、2013-041、2014-004）。在上述公告中，德源投资和李德福均表示“基

于对公司未来长期发展前景的信心，（德源投资及）李德福先生不排除未来以自身名义继续通过上海证券交易所交易系统增持公司股份”，同时承诺“在增持期间及法定期限内不减持其持有的公司股份”。

根据德源投资提供的签署日期为 2013 年 10 月底的《关于对中源协和股份增持计划的请示》及相关审批意见，控股股东和实际控制人在首次增持前，其已对增持上市公司股份作出可行性分析及原则性安排，计划在上市公司股票价格低于 25 元/股后，选择适当时机，根据可运用资金状况，在遵守证券交易法规要求的前提下，分别以李德福和德源投资名义分批次增持，在合规前提下优先以李德福名义增持。

2、关于实际控制人增持是否违规的分析

李德福的股票账户由专人负责操作，历次增持的具体时间点均为操作人员根据此前确定的原则择机确定。2014 年 1 月 14 日的增持为操作人员的自主操作行为，操作人员对本次重大资产重组进程并不知情，李德福未在增持操作前向其发出具体指示。李德福 2014 年 1 月 14 日晚到达上海与目标资产负责人会面时已过交易时间，其时增持行为已由股票账户操作人员完成。

根据上海证券交易所《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》第九条的规定，相关股东在“自可能对上市公司股票交易价格产生重大影响的重大事项发生之日或在决策过程中，至依法披露后 2 个交易日内”不得增持上市公司股份。经核查，李德福最近一次增持上市公司股票之日（2014 年 1 月 14 日）不属于该指引规定的禁止增持上市公司股票的期间，具体理由如下：

（1）李德福与本次重大资产重组的交易对方虽于 2014 年 1 月 8 日首次会面，但双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（2）李德福与本次重大资产重组的交易对方的第二次会面发生在最近一次增持日（2014 年 1 月 14 日）交易时间之后，且双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（3）鉴于李德福最近一次增持前，交易双方均未就本次重大资产重组的可能性进行磋商且任何一方均未作出筹划与对方实施重大资产重组的决策，故此，交易双方的上述两次磋商均不构成《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》第九条规定的“重大事项发生之日或在决策过程中”。

根据《证券法》第六十七条和第七十五条的规定，“公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定”，在尚未公开时构成内幕信息。《最高人民法院、最高人民检察院关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》（以下称“司法解释”）规定：“证券法第六十七条第二款所列‘重大事件’的发生时间，第七十五条规定的‘计划’、‘方案’以及期货交易管理条例第八十五条第十一项规定的‘政策’、‘决定’等的形成时间，应当认定为内幕信息的形成之时。影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员，其动议、筹划、决策或者执行初始时间，应当认定为内幕信息的形成之时。”

李德福在最近一次增持（2014年1月14日）时不构成利用内幕信息的情形，具体理由如下：

（1）李德福与本次重大资产重组的交易对方虽于2014年1月8日首次会面，但双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（2）李德福与本次重大资产重组的交易对方的第二次会面发生在最近一次增持日（2014年1月14日）交易时间之后，且双方未探讨中源协和收购目标公司的可能性；

（3）鉴于上述两次会面中，交易双方均未就本次重大资产重组的可能性进行磋商且任何一方均未作出拟与对方实施重大资产重组的决策，故此，交易双方的上述两次磋商时尚未形成动议、筹划或决策、执行，均不符合司法解释对内幕信息形成时间的界定，其时内幕信息尚未形成，不构成《证券法》第六十七条规定的“公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定”，从而不构成《证券法》第七十五条规定的“内幕信息”；

（4）李德福股票账户系由专人负责操作，该操作人员系根据首次增持股票前确定的原则具体实施操作，其未于最近一次增持前收到任何具体交易指令，是其在对本次重大资产重组进程不知情的情况下进行的操作；

（5）上市公司于2014年1月30日提出停牌申请，系李德福出于谈判诚意和防止敏感信息泄露而造成股价异动的考虑所作决定，与最近一次增持时间间隔较短属于偶然情况。

综上，公司控股股东及实际控制人增持公司股票的行为没有违反《上市公司

重大资产重组管理办法》、《证券法》、《上市公司股东及其一致行动人增持股份行为指引》等相关法律法规的规定，买卖行为合法合规。

（二）关于王叔丹买卖股票行为的处理措施

王叔丹为公司实际控制人李德福控制的永泰红礪控股集团有限公司直投部总监，参与了本次重大资产重组项目的前期谈判工作。王叔丹就其买入上市公司股票的事项出具声明如下：

“1、本人参与了中原协和本次重大资产重组前期的联络及谈判工作，对本次交易相关信息有所了解，但本人买入中源协和股票时，收购事项尚未确定。

2、中源协和是本人投资很多股票中的一只，且相比其他股票数量和资金量都非常低，本人购买中源协和股票，主要是看好中源协和业务发展前景。

3、本人并非上市公司人员，对于重大资产重组期间买卖上市公司股票的规定认识不足，没有意识到买卖行为可能涉嫌违规。

4、本人自愿在中源协和复牌之后 3 日之内将所持中源协和股票全部卖出，如因该等卖出行为而获得收益（即卖出总金额减去买入总金额并扣除交易成本），则将所得收益于获得收益后 2 日内上交中源协和；同时未来加强对上市公司相关规则的学习。

5、在本次拟实施的上市公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金过程中，本人将做到并督促相关人员做到不以直接和间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖中源协和股票，也不以任何方式将本次拟实施重大资产重组事宜之相关信息披露给第三方。”

王叔丹已将其买入的上市公司股票在公司股票复牌之后全部卖出，并于 2014 年 6 月 9 日将买卖中源协和股票所获收益 11,884.99 元上缴至中源协和。经查验王叔丹的辞职报告以及王叔丹解除劳动合同的相关文件，王叔丹已于 2014 年 8 月 31 日与永泰红礪控股集团有限公司解除劳动合同。

鉴于王叔丹购买上市公司的股票数量很少，其股票买卖收益已经上缴中源协和，后续不再参与本次重组的相关工作，并且已经辞职，王叔丹的股票买卖行为

对本次交易的不构成实质性障碍。

（三）关于吴学铭买卖公司股票情况的说明

吴学铭为公司董事会办公室员工吴爽的亲属，吴爽获知本次重大资产重组事项的时间在公司停牌之后，而吴学铭买入股票的时间分别为 2013 年 9 月 11 日和 2013 年 10 月 10 日，远早于公司本次停牌时间 2014 年 2 月 7 日。

（四）陈彩照买卖公司股票情况的说明

陈彩照为本次交易对手方，目前持有执诚生物 2.28% 的股份。陈彩照于本次重组预案公告之后开始买卖公司股票，买卖期间为 2014 年 2 月 24 日至 2014 年 2 月 26 日买入的股票已经全部卖出，目前不持有上市公司股票。

（五）宋桂棉买卖公司股票情况的说明

宋桂棉为本次拟收购的标的公司执诚生物研发部经理的配偶，其于本次重组预案公告之后，2014 年 2 月 24 日买入公司股票 900 股，目前持有公司股票 900 股。

（六）徐敏军买卖公司股票情况的说明

徐敏军为本次拟收购的标的公司执诚生物行政人事经理的配偶，其于本次重组预案公告之后，有过买卖股票行为，买卖期间为 2014 年 2 月 24 日至 2014 年 4 月 22 日，期间买入股票已经全部卖出，目前不持有上市公司股票。

除上述情形外，本次交易相关人员不存在买卖上市公司股票的情况。

七、本次重组中对中小投资者权益保护的安排

本次重大资产重组方案经上市公司董事会、股东大会表决通过，关联董事、关联股东均回避表决，符合《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的规定，充分保护了中小投资者的权益，具体情况如下：

（一）股东大会表决情况

上市公司 2014 年第三次临时股东大会（以下简称“本次股东大会”）于 2014 年 6 月 9 日在下午 2:00 在天津空港经济区东九道 45 号和泽生物科技有限公司会议室

召开，由上市公司董事长李德福先生主持。本次会议通过上海证券交易所交易系统
进行网络投票的具体时间为 2014 年 6 月 9 日上午 9:30-11:30、下午
13:00-15:00。

出席本次会议现场会议的股东（股东代理人）共 5 人，代表股份 90,486,906
股，占上市公司总股份数的 25.91%；除此上市公司股东（股东代理人）之外，
出席本次现场会议的人员还有上市公司部分董事、监事、高级管理人员及北京国
枫凯文律师事务所经办律师。通过网络投票方式（包括通过融资融券系统投票）
参见本次会议的股东共计 43 人，代表股份 2,860,797 股，占上市公司总股本的
0.82%。综上，本次会议出席现场会议及通过网络投票有效表决的股东及股东委
托的委托代理人共计 48 名，代表股份 93,347,703 股，占上市公司股份总数的
26.72%。

经国枫凯文律师事务所查验，本次会议召集人和出席、列席会议人员的资格
复核相关法律、行政法规、《股东大会规则》等规范性文件及上市公司章程的规
定，合法有效。本次会议表决情况如下：

序 号	议案内容	同意 票数	同意 比例	反对 票数	反对 比例	弃权 票数	弃权 比例	是否 通过
1	《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》	93,235,203	99.88%	112,500	0.12%	0	0%	是
2	《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的议案》							
	2.1 交易方案	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.2 标的资产	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.3 标的资产的价格	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.4 期间损益的归属	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.5 发行股份的类型和面值	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.6 发行对象及认购方式	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.7 发行股份定价基准日和发行价格	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.8 发行数量	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.9 发行股份锁定期安排	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.10 上市地点	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.11 募集资金金额及用途	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
	2.12 本次交易前滚存未分配利	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是

	润的安排							
	2.13 业绩承诺	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
3	《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金涉及关联交易的议案》	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
4	《关于批准本次重大资产重组有关审计、评估和盈利预测报告的议案》	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
5	《关于〈中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）〉及其摘要的议案》	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
6	《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价公允性的意见的议案》	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
7	《关于签署附条件生效的〈发行股份及支付现金购买资产协议〉、〈业绩补偿协议〉、〈股份认购协议〉的议案》以及《关于签订附生效条件的〈发行股份及支付现金购买资产补充协议〉、〈业绩补偿补充协议〉和〈股份认购补充协议〉的议案》	3,627,445	96.99%	112,500	3.01%	0	0%	是
8	《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金相关事宜的议案》	93,235,203	99.88%	112,500	0.12%	0	0%	是

（二）网络投票落实情况

本次会议由上市公司第七届董事会第四十三次会议决定召开并由董事会召集，董事会于2014年5月23日、2014年5月25日、2014年5月31日在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》和上海证券交易所网站等报纸和网站公开发布了《中源协和干细胞生物工程股份公司关于召开2014年第三次临时股东大会的通知》、《中源协和干细胞生物工程股份公司关于召开2014年第三次临时股东大会的再次通知》和《中源协和干细胞生物工程股份公司关于召开2014年第三次临时股东大会会议资料》，明确了网络投票的时间、网络投票的操作流程、审议事项等。

2014年6月9日，本次会议如期召开，召开的时间、地点、内容与公告内容一致。同时，本次股东大会于当日上午9:30-11:30、下午13:00-15:00通过上海证券交易所交易系统进行网络投票。

本次股东大会网络投票符合《上市公司股东大会网络投票工作指引(试行)》、《上交所上市公司股东大会网络投票实施细则》等有关法律、法规和规范性文件的规定。

（三）资产定价的公允性

1、评估机构的独立性分析

中同华具有证券业务资格，该机构与本公司、执诚生物除业务关系外，无其他关联关系，具有独立性。中同华的评估人员按照必要的评估程序对委托评估的资产实施了实地查勘、市场调查与询证，按照公认的资产评估方法对标的资产进行评估，并出具了资产评估报告。

2、评估假设前提的合理性分析

中同华综合考虑行业实际情况及相关资产实际运营情况，对交易标的进行评估。相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

《资产评估准则——企业价值》规定，注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。经核实企业审计后历史财务数据和调查了解企业历史经营情况，企业近几年的发展，主营业务较为稳定，被评估企业管理层能够提供未来年度的盈利预测，具备采用收益法评估的条件。

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。考虑到在资本市场上能够找到相同或类似的上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，得出被评估企业的股权价值，故具备采用市场法评估的条件。

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。由于资产基础法不能反映企业未入账的客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值，因此不适宜采用资产基础法评估。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为：收益法、市场法。

中同华采用的两种评估方法得到的评估值能够为标的资产的作价提供合理的依据，也能为本次交易的目的提供较为准确的参考。公司董事会及独立董事认为评估机构采用的评估方法合理。

4、本次评估结果及可比公司估值水平分析

本次重组标的资产的交易价格情况如下表：

单位名称	净利润 (万元)	净资产 (万元)	100%权益交易 价格(万元)	市盈率	市净率
执诚生物	4,426.79	20,443.12	80,000.00	18.07	3.91

注：①以上净利润数据为2013年已审计数据，净资产数据为截至2013年12月31

日已审计数据

②市盈率=评估值/（标的公司 2013 年净利润）

③市净率=评估值/标的公司 2013 年 12 月 31 日净资产

以本次重大资产重组基准日 2013 年 12 月 31 日查询中国 A 股同行业上市公司市盈率、市净率指标如下：

证券代码	证券简称	市盈率	市净率
科华生物	002022.SZ	28.72	7.31
利德曼	300289.SZ	48.78	6.31
迪安诊断	300244.SZ	81.49	12.17
达安基因	002030.SZ	49.45	9.40
	平均值	52.11	8.80
	中位数	49.12	8.35

数据来源：Wind 资讯

如上表所示，与国内证券市场中同行业上市公司估值相比，本次各标的资产的市盈率、市净率指标均低于选取同行业上市公司估值指标的平均值。

5、本次评估结果较标的资产近期估值的合理性分析

本次重组执诚生物的交易价格根据具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估报告的评估结果，经交易各方协商确定。根据中同华出具的评估报告[中同华评报字(2014)第 148 号]，以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日，标的资产评估价值为 83,000 万元，考虑到执诚生物 2013 年度分红事项，即执诚生物向本次重组之前的股东分红 1,000 万元，经交易双方协商确定本次重组的交易价格为 80,000 万元，交易价格较净资产账面价值增值 293.66%。本次重组交易价格与执诚生物 2013 年股权转让及增资的比较情况如下：

单位名称	净利润	净资产	100%权益	市盈率	市净率
	(万元)	(万元)	交易价格(万元)		
本次重组	4,426.79	20,443.12	80,000.00	18.07	3.91
2013 年股权交易	3,735.85	14,074.22	58,842.11	15.75	4.18

执诚生物股本为 5,263.16 万元，按照其 2013 年 1 月及 12 月股权转让及 2013 年 6 月增资的价格 11.18 元/股计算，执诚生物 100%股权的交易价格约为 58,842.11 万元，按执诚生物 2012 年实现的净利润 3,735.85 万元计算，市盈率为 15.75；本次重组执诚生物的交易价格为 8 亿元，按照 2013 年实现的净利润

4,426.79 万元计算，市盈率为 18.07。

两次交易情况比较，本次重组交易价格计算市盈率高于 2013 年股权转让及增资时的市盈率大约 15%，产生上述差异的主要原因如下：

（1）2013 年发生的股权转让和增资全部是少数股权的交易行为，不涉及企业的控制权，根据中同华资产评估公司对国内大量的非上市公司控制权转让以及少数股权转让市盈率的对比分析，可以得到如下数据：

控制溢价、缺少控制折扣率估算表

序号	年份	少数股权交易		控股权交易		控股权溢价率	缺少控制折扣率
		并购案例数量	市盈率(P/E)	并购案例数量	市盈率(P/E)		
1	2013	377	15.18	266	16.47	8.46%	7.80%
2	2012	456	13.16	266	14.8	12.49%	11.10%
3	2011	498	19.36	408	21.35	10.26%	9.31%
4	2010	461	16.67	346	18.54	11.22%	10.09%
5	2009	470	13.82	251	17.32	25.37%	20.24%
6	2008	450	14.82	257	17.31	16.75%	14.34%
7	2007	408	15.81	244	20.23	27.91%	21.82%
8	2006	130	15.01	83	19.49	29.89%	23.01%
9	2005 年及以前	231	17.73	119	19.22	8.40%	7.75%
10	合计/平均值	3,481	15.73	2,240	18.30	16.36%	14.06%
交易案例计算数据来源：CVSource							

从上表的统计数据可以看出具有控制权的交易与不具有控制权的交易的市盈率差异约为 8.4%-29.89%，平均值为 16.36%，即控股权溢价率约为 16%。

（2）根据本次重组标的资产的股东与上市公司签署的《业绩补偿协议》及《业绩补偿补充协议》，执诚生物 2014 年度、2015 年度、2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的承诺数分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元。业绩补偿条款保障了本次重组评估所预测的未来业绩的可实现性，对估值的增加具有正向推动作用。

综上所述，本次交易的估值处于合理水平。本次发行股份定价合理，较好的保护了上市公司公众股东的合法权益，不存在损害上市公司及其现有股东合法权益的情形。

（四）摊薄当期每股收益的填补回报安排

根据中同华出具的《评估报告》，执诚生物 2014 年、2015 年和 2016 年预

测净利润分别为 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元，标的资产具备较强的盈利能力。根据瑞华专审字【2014】12010026 号《备考合并盈利预测审核报告》，上市公司 2014 年度预测的合并基本每股收益为 0.20 元/股，而上市公司 2014 年度不包括本次交易标的盈利预测的基本每股收益为 0.08 元/股，本次交易有利于增厚上市公司的每股收益，提高上市公司持续盈利能力。

为维护中小投资者利益，王辉、王荣及泽金投资（即“补偿义务人”）与上市公司签署了《业绩补偿协议》及《业绩补偿补充协议》，承诺执诚生物 2014 年度、2015 年度、2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润的分别不低于 5,223.51 万元、6,483.56 万元和 8,325.19 万元，若不能实现承诺的业绩，补偿义务人优先以现金（人民币）对价进行补偿，现金不足以补偿时，再以认购的股份补充。

综上，本次重组充分考虑了上市公司中小股东的利益，有利于增强上市公司的持续盈利能力和保护中小投资者的利益。

第十五章 对本次交易出具的结论性意见

一、独立董事意见

本公司独立董事发表意见如下：

1、 本次提交公司第七届董事会第四十三次会议审议的《关于〈中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）〉及其摘要的议案》以及签订的相关协议及其他议案，在提交董事会审议前，已经独立董事事前认可。

2、 公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的行为构成重大资产重组。本次交易方案以及签订的相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定，方案合理、切实可行，没有损害中小股东的利益。

3、 本次发行股份及支付现金购买资产（即上海执诚 100%股权）的交易价格以中同华出具的中同华评报字(2014)第 148 号《评估报告》作为定价依据，经交易双方协商确定。本次交易的交易价格合理、公允，不存在损害公司或股东利益的情形。

4、 本次交易的相关议案经公司第七届董事会第三十六次会议、第七届董事会第四十三次会议审议通过。上述董事会会议的召集、召开和表决程序符合有关法律、法规和公司章程的规定，同意将本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关议案根据相关法律、法规和公司章程的规定提交股东大会审议。

5、 本次交易将为公司带来新的利润增长点，有利于增强公司的持续经营能力，提高公司资产质量，改善公司财务状况，有利于公司的长远发展，符合公司和全体股东的利益。

6、 本次重大资产重组尚需获得公司股东大会批准和中国证监会的核准。

7、 同意公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的相关议案及事项。

二、独立财务顾问对本次交易的意见

本公司聘请华英证券作为本次交易的独立财务顾问，根据华英证券出具的独立财务顾问报告，其结论性意见为：

独立财务顾问华英证券认为：

（一）中源协和本次重大资产重组事项符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》等法律、法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组的基本条件。《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况。

（二）本次重大资产重组事项的过程中，标的资产的定价按照相关法律、法规规定的程序和要求依法进行，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（三）本次重大资产重组事项将有利于拓展上市公司的业务领域，进一步完善产业布局，从而提升上市公司的市场竞争力、抗风险能力和盈利能力，为上市公司及全体股东带来良好回报。

三、法律顾问对本次交易的意见

本公司聘请北京国枫凯文律师事务所作为本次交易的法律顾问，根据北京国枫凯文律师事务所出具的法律意见书，其结论性意见为：

中源协和本次重大资产重组符合现行相关法律、行政法规、规章和规范性文件的规定，本次重大资产重组的主体均具备相应的资格，相关协议内容和形式合法，发行方案合法、有效、可行，本次重大资产重组的实施不存在法律障碍，不存在其他可能对本次重大资产重组构成影响的法律问题和风险。本次重大资产重组尚需取得中国证监会的核准。

第十六章 本次发行相关机构

一、独立财务顾问

名称：华英证券有限责任公司

地址：无锡市新区高浪东路 19 号 15 层

法定代表人：雷建辉

电话：0510-85200510

传真：0510-85203300

联系人（经办人员）：刘永泽、宋效庆、童泽宇

二、法律顾问

名称：北京国枫凯文律师事务所

事务所负责人：张利国

住所：北京市西城区金融大街 1 号 A 座 5、12 层

电话：010-88004488

传真：010-66090016

联系人（经办人员）：臧欣、刘斯亮

三、审计机构

（1）瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

事务所负责人：顾仁荣

住所：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 号楼中海地产广场西塔 3-9 层

电话：010-88095588

传真：010-88091190

联系人（经办人员）：韩勇、徐宇清

（2）众华会计师事务所（特殊普通合伙）

事务所负责人：孙勇

住所：上海市嘉定工业区叶城路 1630 号 5 幢 1088 室

电话：021-63525500

传真：021-63525566

联系人（经办人员）：朱依君、顾洁

四、资产评估机构

名称：北京中同华资产评估有限公司

法定代表人：季珉

住所：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院中海地产广场西塔 3 层

电话：010-68090128

传真：010-68090099

联系人（经办人员）：管伯渊、李斌

第十七章 声明与承诺

一、上市公司及全体董事声明

本公司及全体董事承诺保证《中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对公告内容的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事：

李德福

王勇

曹海峰

张文革

陈晓红

孙学亮

刘晓程

贾祥玉

严仁忠

中源协和干细胞生物工程股份公司

2014 年 12 月 24 日

二、独立财务顾问声明

本独立财务顾问同意《中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目协办人

童泽宇

项目主办人

宋效庆

刘永泽

法定代表人

雷建辉

华英证券有限责任公司

2014年12月24日

三、法律顾问声明

本所同意中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本所出具的法律意见书之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人：

张利国

经办律师：

臧 欣

刘斯亮

北京国枫凯文律师事务所

2014 年 12 月 24 日

四、审计机构声明

本所同意《中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的审计报告、盈利预测审核报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人：

顾仁荣

经办注册会计师：

韩 勇

徐宇清

瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）

2014 年 12 月 24 日

本所同意《中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的审计报告、盈利预测审核报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人：

孙勇

经办注册会计师：

朱依君

顾洁

众华会计师事务所（特殊普通合伙）

2014 年 12 月 24 日

五、评估机构声明

本公司同意《中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的评估报告之结论性意见，并对所引述的内容进行了审阅，确认该报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：

季 珉

经办注册资产评估师：

管伯渊

李 斌

中同华资产评估有限公司

2014 年 12 月 24 日

第十八章 备查文件

一、备查文件目录

- 1、中源协和关于本次重大资产重组的董事会决议；
- 2、中源协和独立董事关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立意见；
- 3、《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产协议》及《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产补充协议》及《中源协和干细胞生物工程股份公司发行股份及支付现金购买资产补充协议之二》
- 4、《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购协议》、《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议》及《中源协和干细胞生物工程股份公司与天津开发区德源投资发展有限公司关于上市公司募集配套资金之非公开发行股份认购补充协议之二》
- 5、《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿协议》、《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿补充协议》及《中源协和干细胞生物工程股份公司与王辉、王荣、上海泽金投资管理有限公司关于上海执诚生物科技股份有限公司之业绩补偿补充协议之二》
- 6、华英证券有限责任公司关于中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告；
- 7、北京国枫凯文律师事务所关于中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的法律意见书；

8、标的公司评估报告

9、标的公司审计报告；

10、标的公司盈利预测审核报告；

11、中源协和备考审计报告；

12、中源协和备考盈利预测审核报告。

二、备查文件地点

1、中源协和细胞基因工程股份有限公司

地址：天津市空港东区九道 45 号

电话：022-58617160

传真：022-58617161

联系人：夏亮

2、华英证券有限责任公司

住所：无锡市新区高浪东路 19 号 15 层

联系地址：上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22 楼

电话：021-38991668

传真：021-38991681

联系人：刘永泽、宋效庆、童泽宇

【此页无正文，为《中源协和细胞基因工程股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》之签署页】

中源协和细胞基因工程股份有限公司

法定代表人：_____

李德福

2014 年 12 月 24 日